SAGGIO
SULLA RIDUZIONE
DEL
DEBITO PUBBLICO

DI
GIACOMO SAVARESE.

Napoli, 1836.

DALLA TIPOGRAFIA FLAUTINA.

Une réduction d' intérêt n' est pas suivie des avantages qu' on imagine communément : et de la manière dont elle a été jusqu'à présent effectuée, elle n' a été qu' un expédient pour différer la banqueroute en diminuant la possibilité de l' eviter.

PRICE.

INTRODUZIONE.

L' Inghilterra avea già ridotto l' interesse del suo debito pubblico dall' 8 al 4, e si accingeva anche a diminuirne una parte dal 4 al 3 1/2, allorchè il conte Villèle, ministro delle finanze in Francia, presentò alla camera de' deputati un progetto di legge, diretto ad effettuire una riduzione negl' interessi del debito nazionale dal 5 al 4. Il ministro annunziò che l' interesse de' capitali era diminuito su tutte le piazze, e che una ragione anche al di sotto del 4, era l' ordinario compenso de' servizii che prestano i capitali, e che questa circostanza di fatto, metteva il governo francese in caso di operare la riduzione con pieno successo. Questa opinione fu ritenuta per vera, ripetuta con asseveranza da tntte le parti, e persuase generalmente la facilità della esecuzione della misura proposta. La riduzione degl' interessi del debito francese dovea operarsi dal 5 al 4, presentando la scelta a' possessori di rendita fra la riduzione, o il rimborso del capitale nominale degli attnali 5 per 100. La conversione però della rendita si sarebbe fatta ne' 3 per 100, in guisa che la nuova rendita fran-

cese avrebbe portato un interesse nominale del 3, reale del 4, poichè i nuovi 3 per 100 si offrivano dal governo al prezzo di fr. 75. Il tesoro avrebbe risparmiato il quinto sugl' interessi annuali del debito pubblico.

Questa proposizione animò nel 1824, delle interessanti discussioni, e finì per essere rigettata dalla camera de' pari, malgrado che avesse ricevuto il suffragio della camera de' deputati. Molti estranei al governo, ma versati nelle materie economiche, ed amministrative presero parte alla discussione, e la Francia vide comparire una quantità di scritti tendenti a sostenere, o a combattere le opinioni del ministero (1). Ma dopo avere esaminato se il governo avesse il dritto di rimborsare i suoi creditori al pari, ed aver deciso per l' affermativa, il punto intorno al quale le disputazioni si rivolgevano per esaminare l' utilità parziale del progetto, era l' aumento del capitale nominale del debito, conseguenza del sistema proposto. I fautori del progetto dichiaravano questo aumento di mera apparenza dal quale nessun danno sarebbe derivato al tesoro; coloro che cercavano delle ragioni per combatterlo, si sforzavano di dimostrare che avrebbe prodotto de'

(1) Fra gli altri, meritano di essere citate con onore le due lettere scritte dal conte Mosbourg al conte Villele, nelle quali si dimostra a ridondanza, quali cattivi effetti avrebbe prodotta la riduzione della rendita ne' termini proposti.

danni reali. Si discuteva quindi dell' utilità generale delle riduzioni degl' interessi ne' debiti pubblici, e l' opinione di Price che veniva in soccorso di coloro che la ricusavano, era combattuta dall' esempio dell' Inghilterra che si allegava dai fautori della riduzione, come un fatto permanente, fecondo di felici risultati per le finanze di quel governo. Ma nell' addursi questo esempio si trascurava di paragonare lo stato de' due paesi, la diversità de' tempi e delle circostanze, nè si ricercavano i risultati delle riduzioni inglesi, nè i modi co' quali erano state operate. Pure il conte Roy, che in tutta quella discussione fece mostra di non volgari cognizioni sulla materia, dimostrò come il sistema della riduzione dell' interesse con aumento di capitale, avea fatto contrarre all' Inghilterra un debito maggiore di novemila milioni della somma effettivamente ricevuta (1).

Nella sessione del 1836 il ministro delle finanze M. Humann pose in campo e contro le regole delle convenienze ministeriali, la stessa quistione nella camera de' deputati, proponendo nuovamente una riduzione dal 5 al 4. Il dritto di domandare il rimborso era garantito ai possessori di rendita, e la

(1) *V. Annuaire* 1835 *pag.* 177. Roberto Hamilton avea già osservato come il sistema d' improntare a basso interesse con aumento di capitale nominale, avea gravato l' Inghilterra di un debito enormemente superiore alle somme che aveva effettivamente introitate. Hamilton Recherches sur la dette nationale, trad. par la Salle pag. 201 e seguenti.

nuova rendita creata ne' 4 per 100 e negoziata a 98 fr. per ogni 4., doveva essere accompagnata dal beneficio di 8 annualità di un franco l'una, ciò che costituiva un aumento nel capitale nominale di 208, 000,000 (1). Come la natura, ovvero l'essenza del progetto di Humann non differiva punto da quella del conte Villele, malgrado che fosse stata assai più vantaggiosa al tesoro, così le stesse ragioni furono riprodotte per sostenerla, e per combatterla, e quella discussione oltre molti eloquenti discorsi, non presenta alcuna novità nella materia, e resta ne' medesimi limiti della prima.

In Napoli una proposizione per convertire la rendita 5 per 100 ne' 4 per cento fu presentata nel 1828 e 1829 dal sig. Guitard, che conteneva un aumento del quinto del capitale nominale col risparmio del 10 per 100 sugl' interessi annuali; un altra proposizione fu fatta nel 1835 per la conversione dal 5 al 4 1/2 per soli ducati 300,000 accompagnata da un sorteggio semestrale a benefizio de' capitalisti; poco dopo un' altra offerta è stata presentata sulle stesse condizioni della proposizione Guitard, con qualche leggiera modifica, le quali tutte prendendo per base la diminuzione della ragione degl' interessi de' capitali, nascondeano degli enormi guadagni pe' capitalisti, e poichè il loro utile deve essere bilanciato da una

(1) Le Temps, journal des progrès dal 25 gennajo al 6 febbrajo inclusivo 1836.

perdita, una enorme perdita per parte del tesoro (1).

Noi abbiamo detto che l'esame di quei progetti in Francia si è limitato alla utilità generale delle riduzioni degl' interessi, e nella parziale convenienza delle proposizioni fatte alle camere, ma applicandosi a guardare la quistione sotto un punto generale di veduta, resta ad esaminarsi una parte finora trascurata, dalla quale potranno trarsi delle utili conseguenze, buone a definire i principii generali delle riduzioni. Osservando le diverse proposizioni noi vediamo sempre accompagnate le riduzioni da un vantaggio collaterale, che si offre ai possessori di rendita, o a coloro che offrono i capitali al governo per un nuovo debito a più bassa ragione; è ciò l' effetto delle contrattazioni particolari, o è nella natura dell' operazione? Allorchè Villele propose l' aumento di un terzo del capitale nominale del debito, allorchè

(1) Il signor Guitard proponeva la creazione di una rendita 4 per 100. Il governo avrebbe emessa tanta rendita 4 per 100, per quanta rendita 5 per 100, gli sarebbe stata consegnata dal signor Guitard. Così una rendita di 40 ne' 5 per 100 rappresentante un valore di duc. 800, cambiata nei nuovi 4 per 100 ne avrebbe rappresentato uno di duc. 1000 ciò che corrisponde al quinto dell' aumento del capitale nominale. Ma come il governo non effettuiva alcun risparmio sugl' interessi annui, così se gli offriva un beneficio del 10 per 100. Queste erano le basi principali del progetto, che fu rigettato ragionevolmente dal ministero delle finanze.

Humann propose il beneficio di otto annualità ai nuovi creditori, avrebbero potuto astenersi dal farlo? Erano quelle condizioni accidentali, relative a circostanze particolari, ovvero indivisibili dall' operazione che si proponevano di eseguire? Potevano in fine Villele e Humann ottenere una *simultanea* riduzione dal 5 al 4 senza presentare ai creditori un altro utile, oltre il 4 per 100 sui loro capitali? La soluzione di questo dubbio dipendeva da un altro: può contrattarsi la vendita di una rendita costituita, al pari? Ed a questo dovea trovarsi una risposta nell' istoria del debito delle nazioni.

Roberto Hamilton avea già osservato nelle sue ricerche sul debito pubblico, che generalmente col sistema del debito consolidato si era veduto nascere la pratica di fissare un interesse minore del corrente, riconoscendo un debito maggiore dell' effettivo valore che si riceveva dal governo — » Souvent (egli dice) » le taux dé l' intérêt de la dette publique etait plus » élevé que celui de l'intérêt légal: mais au lieu d'as- » signer au créancier de l' état un capital égal à la » somme pretée avec l' intérêt qu' il aurait dû produire » selon le circostances du temps, on vit s'établir gé- » néralement la pratique de fixer un intérêt moindre » et de reconnaître aù créancier un capital plus fort » que la somme prêtée (1). Ed altrove: Dans le pre- » mier temps de la dette fondée, le capital assigné au

(1) V. Hamilton, recherches sur la dette ec. ec. pag. 35.

» creancier public excédait rarement la somme qu' il
» avait avancée. Nous ne trouvons que deux légères dé-
» viations de cette règle, l'une pendant la guerre de
» sept ans, et l'autre lors de la guerre d'Amérique
» avant 1781. Mais depuis cette même année, quand
» la difficulté de lever des emprunts se fut accrue, on
» assigna aux créanciers des capitaux beaucoup plus
» forts que la somme prêtée par eux; et cet usage
» a toujours été continué (1) ».

In questi due passi della sua opera lo scrittore non annunciava che due fatti, de' quali, se il primo non era sufficiente per istabilire per principio generale che un debito non potesse essere contràtto al pari, ne faceva almeno nascere il sospetto, mentre il secondo vi apportava una modificazione in ordine alle diverse epoche della storia del debito pubblico inglese. Ma una massima generale non potea stabilirsi senza un accurato esame sulla natura del contratto, che suole fare un governo, allorchè contrae un debito, sulle condizioni relative de' tempi, e delle parti contraenti.

Un'altra osservazione ci moveva ad approfondire le ricerche su di questo punto. La ragione che si adduceva per far supporre naturale una riduzione, era la diminuzione nell' interesse de' capitali in Europa. Ma questa ragione che potrebbe esser convincente nelle contrattazioni de' particolari, non ci sem-

(1) V. lo stesso autore pag. 201 trad. di la Salle.

brava applicabile alle rendite pubbliche. In fatti supponendo che l'interesse de' capitali nel 1700 fosse dell'8 per 100, e che un uomo in quell'epoca avesse contratto un debito con dilazione indefinita, se nel 1800 l'interesse si fosse trovato bassato al 6 per 100, gli eredi del debitore avrebbero potuto certamente sulle stesse ipoteche contrarre un debito al 6, per estinguere l'antico contratto all' 8. Per questi valea il basso prezzo dell'interesse, perchè due epoche venivano confrontate, senza che il tempo intermedio avesse potuto influire sulla contrattazione fatta; ma le rendite pubbliche essendo negoziabili seguono una legge diversa; l'aumento o la diminuzione dell' interesse ne altera il prezzo, e ciascuno de' compratori si trova d'aver impiegato i suoi capitali alla ragione corrente. Infatti la diminuzione dell' interesse dall' 8 al 6, considerata sotto il rapporto delle rendite pubbliche, avrebbe dovuto in tutti i suoi stati esser seguita da un incarimento proporzionale nel valore degli 8 per 100, e l'ultimo compratore non avrebbe potuto impiegare i suoi capitali, che alla ragione corrente del 6. Avrebbe potuto dirsi a costui: *l'interesse de' capitali è al 6, io mi accingo ad una riduzione?*

Ma prima di intraprendere questo esame bisognava accertarsi se un debito era stato mai contratto al pari, ed essendolo, in quali circostanze, poichè quale dimostrazione avrebbe potuto reggere contro il fatto? L' Inghilterra dovea essere necessaria-

mente il soggetto di queste indagini. Il debito pubblico, malgrado che sia di origine italiana, ha preso il suo incremento e si è costituito su di basi certe, e solide in Inghilterra. È là che la conoscenza di condurlo, è stata ridotta a scienza, a cui si sono assegnati de' principii certi, è là finalmente che la maggior parte de' debiti è stata contratta, e che ha dovuto esserla a migliori condizioni, poichè è l'Inghilterra senza contrasto il più ricco paese della terra, quello in cui i capitali sono più abbondanti, e più sviluppata l'industria. Toltone dunque i casi particolari nessun paese avrà potuto contrarre un debito a migliori condizioni dell'Inghilterra, e però se ci fosse avvenuto di trovare che colà non si fosse mai contratto un debito al pari, avremmo avuto più certo motivo per credere che non si fosse fatto giammai altrove.

I risultamenti delle nostre investigazioni hanno pienamente giustificato ciò che Hamilton avea accennato, e che noi abbiamo riportato; l'Inghilterra non ha contratto debito alcuno nell'attuale sistema de' debiti nazionali, senza concedere ai suoi creditori de' vantaggi collaterali, sia in lotterie, sia in annualità, sia in aumento di capitale nominale, oltre l'annuale prestazione dell'interesse (1). Ma vi è dippiù; l'in-

(1) Hamilton segna due epoche diverse, nella prima delle quali, i debiti seguirono, senza che il capitale assegnato al creditore avvanzasse la somma che egli avea effettivamente paga-

teresse nominale del debito è stato quasi sempre costituito senza tenere alcun conto dell' interesse corta; nella seconda prevalse un sistema opposto ed una differenza si stabilì, fra il capitale nominale, ed il capitale reale di ciascun debito. Ciò avvenne dal perchè nei primi tempi, i debiti furono riguardati come una eccezione, più tardi cominciarono ad essere una regola generale. Fino all' anno 1781 i capitalisti poco familiarizzati a quel genere di contratto, lo riguardarono semplicemente come un imprestito; l' esperienza ed il sistema d'ammortizzazione li convinse, che il debito pubblico era una specie d' industria, d' onde poteva trarsi profitto assai maggiore: questa scoverta fu l' origine dell' agiotagio. Ma per dare un' idea più distinta dei debiti contratti dall' Inghilterra, noi presenteremo seguendo Hamilton le diverse epoche, e le diverse condizioni degl' impronti.

Il debito inglese era come segue:

nel 1689	1,054,925 lire st.
nel 1697	21,515,742 ——
nel 1714	53,681,076 ——
nel 1748	78,293,313 ——
nel 1763	133,959,270 ——

Di questi il debito contratto dal 1755 al 1763 in 53,000,000, presenta una differenza di un milione duecentotrentamila lire st. fra il capitale nominale ed il capitale reale del debito. Un altro debito contratto durante la guerra d' America, cioè dal 1776 al 1780, presenta benanche un aumento nominale di 150,000 lire sopra 32,000,000, di capitale effettivo. Ma come si l' uno, che l'altro debito è la riunione di diversi debiti contratti, molti fra i quali lo furono al pari, così può sembrare che questo elemento bastasse a smentire la massima stabilita, che nessun debito possa contrarsi al pari, e che nessuno lo sia mai stato. Ma noi osserviamo prima di tutto, che il sistema del debito pubblico non si è consolidato che dal 1781 in poi, poichè fu solamente nel 1786, che il sistema d' ammortamento fu introdotto in tutta la sua

rente, poichè noi vediamo in tempi assai distanti da noi, la rendita costituita ne' 3 per 100, mentre la troviamo ne' 5, in tempi assai più vicini (1). Or come nel primo caso tutto ci porta a credere che la ragione dell' interesse dovea essere maggiore del 3, e nel secondo minore del 5, ne deriva, che la ragione dell' interesse si è fatta dipendere da convenienze speciali, ma non ha mai provocato delle osservazioni per parte de' creditori dello stato (2). Un altro utile dunque formava lo scopo del loro imprestito, quest' utile si conteneva ne' vantaggi collaterali di cui

estenzione in Inghilterra. Vedremo inoltre che quei debiti erano regolati da leggi di eccezioni, perchè rappresentati quasi per la totalità dalle varie banche, o compagnie inglesi, le quali erano altrettante corporazioni dipendenti dal governo. V. pag.

Pei debiti contratti dal 1781 in poi v. Hamilton da pag. 41 in poi, sino a pag. 68.

La Francia nel 1830 in occasione della spedizione di Algieri pose in vendita tanta quantità di rendita, quanta se ne richiedeva, per fare un capitale di 80,000,000. L' imprestito fu aggiudicato a Rotschild, il quale pagò fr. 102 e 7 cent per 4 di rendita. Questo fatto presenta un fenomeno nuovo annunziato così semplicemente, e noi manchiamo di notizie più particolari per approfondirne l' esame. V. Annuaire hist. universel pour 1830 par Lesur. 1. part. pag. 3.

(1) V. Hamilton ibi.

(2) On comprend que par ce moyen, l' intérêt pouvant être porté aussi haut qu' on le veut sans être stipulé, un gouvernement peut emprunter, quel que soit le crédit dont il jouit. Say traité d' Economie politique tom. 3 chap. XI. pag. 222 sept. édit.

abbiamo fatto menzione. Assicurati del fatto un esame sull'essenza del debito pubblico, ci ha convinti che un debito non potrà esser contrattato al pari, ovvero che un governo ne' *casi ordinarii*, non potrà mai negoziare la sua rendita al pari, allorchè la ragione dell' interesse non contenga in essa stessa gli utili, che da tutta altra parte sogliono derivare a suoi creditori (1).

Pervenuti a questo punto ci è sembrato che ciò che era applicabile alla contrattazione di un debito, lo fosse del pari alla riduzione degl' interessi. In fatti una riduzione è un nuovo debito. Questa novazione nel contratto originario è un nuovo contratto dell' istesso genere, che non può essere regolato da principii diversi. Ma l' Inghilterra avea ridotto gl' interessi del suo debito. Era questo un esempio in bocca di tutti, ripetuto generalmente, e di cui anche i contraddittori della riduzione in Francia, riconoscevano l' esistenza e l' utilità, evitandone il confronto, e ricusandone l' applicazione, sopra ragioni parziali dipendenti dalla diversità delle circostanze economiche de' due paesi. Questo argomento se poteva trovare luogo in un analisi ristretta a provare l' utilità, o il danno della riduzione proposta in Francia sotto certe condizioni, non era certamente atto a provare contro una

(1) Se un governo esponesse in vendita nei tempi attuali una rendita fondata p. e. ne' 12 per 100, ammessa la sua piena solidità, potrebbe certamente negoziare questa rendita al pari, poichè nell' interesse si troverebbe un utile completo.

dottrina generale. Volendo noi stabilire l' impossibilità assoluta di eseguire una riduzione *simultanea* negl' interessi di un debito pubblico *in tempi ordinarii*, senza presentare de' vantaggi ai creditori oltre l'interesse semplice de' loro capitali, la diversità delle condizioni economiche de' paesi non avrebbe potuto presentare una eccezione alla regola generale. Un paese più ricco in cui i capitali fossero più abbondanti, avrebbe potuto ottenere delle condizioni migliori; ma sarebbe bastato un solo esempio per distruggere la teoria che noi volevamo elevare sulla natura stessa del contratto. Una seconda ricerca dunque sulle riduzioni eseguite in Inghilterra ha formato l' oggetto delle nostre occupazioni, la quale presentando molti ostacoli, e richiedendo molte cure, ha ritardato più che noi non avremmo desiderato, la pubblicazione del presente lavoro.

Pure i risultamenti di queste investigazioni hanno compensato in certo modo le nostre cure, poichè ci è sembrato di potere annunziare che una riduzione nell' interesse del debito pubblico non è stata mai eseguita, senza presentare per altra parte de' vantaggi ai possessori di rendite, ai nuovi creditori dello stato (1).

Ma questa regola generale ammette una eccezione egualmente generale. Noi rammentiamo che quan-

(1) Noi esamineremo nel capitolo 2.° minutamente le diverse operazioni eseguite in Inghilterra, sotto il rapporto della riduzione del suo debito.

te volte abbiamo accennato l'impossibilità di contrarre un debito al pari, abbiamo sempre aggiunto *in tempi ordinarii*; quante volte abbiamo accennato l'impossibilità di ridurre gl'interessi, abbiamo sempre aggiunto *simultaneamente*, il lettore riterrà questa modifica, portata alla teoria generale, per valutare le operazioni eseguite in Inghilterra. La dimostrazione della dottrina enunciata poggia sulla lenta, e progressiva accumulazione de'capitali, e tale essendo in fatti la legge che ne determina l'aumento, contiene una verità incontrastabile. Ma de'tempi s'incontrano nella vita delle nazioni, in cui un capitale sorge istantaneamente e si presenta per dimandare un impiego; in cui cessa istantaneamente un impiego che avea fino allora attirato de'capitali ingenti, e che li lascia disoccupati. In queste circostanze per una eccezione nascente dalla regola stessa, de' debiti potrebbero contrattarsi al pari, delle riduzioni potrebbero effettuirsi con le stesse condizioni (1). Noi avremo spesso occasione di marcare nel corso di questo lavoro gli effetti di queste circostanze straordinarie. Ma le condizioni di questi tempi possono essere anche artificialmente create, ovvero le conseguenze di questi tempi possono prodursi con mezzi

(1) L'Inghilterra ha scelto per eseguire la riduzione del suo debito, sempre il tempo in cui la pace ha seguito un lungo periodo di guerra. Allora i capitali, restati istantaneamente disoccupati, hanno presentato al governo una maggiore probabilità, per riuscire nella misura che si proponeva.

artificiali, ciò che renderebbe inapplicabile la dottrina senza renderla meno vera. Allorchè l'Inghilterra ha autorizzato la banca ad emettere una quantità di biglietti, a sospendere i pagamenti in danaro, che ha essa fatto? ha prodotto lo svalutamento della carta moneta. Se in questo stato di cose ha aperto un impronto pagabile in biglietti, ha facilmente potuto coutrattare il suo debito al pari, ma il valore nominale del biglietto era lo stesso del suo valor reale? Malgrado le apparenze sarà sempre vero, che il suo debito presentava una differenza fra il capitale reale ricevuto, e il capitale nominale costituito (1).

Malgrado che le riduzioni non possono eseguirsi nel modo che dovrebbero esserlo, per corrispondere alla definizione loro, pure non lasciano di poter essere vantaggiose, allorchè presentando degli utili al creditore, ne presentano uno anche al debitore. Questo esame dipenderà dall' analisi de' diversi contratti che possono proporsi. Non è dunque il nostro oggetto quello di rifiutare una riduzione come nociva, o raccomandarla come utile, abbiamo solamente in mira di limitare questa specie di esame parziale, alla sola proposizione di Villele, contentandoci di stabilire per gli altri casi delle verità generali, dall' applicazione delle quali, potrà ciascuno giudicare delle parziali condizioni di contratti simili quando allo scopo.

(1) A questo proposito si vegga il cap. 2.°

Quindi è che noi divideremo il presente lavoro in quattro capitoli; nel primo de' quali sviluppando il piano di Villele ne presenteremo gl' inconvenienti; nel 2.° dimostreremo l' impossibilità di negoziare una rendita al pari, o di ridurre al pari l' interesse nelle mani de' possessori delle rendite, esaminando in fine le riduzioni eseguite in Inghilterra; nel 3.° applicando al nostro paese le cose esposte, dimostreremo come l' interesse presso di noi non sia ribassato tanto, da permettere un impiego col governo al 4 per 100; e finalmente nel 4.° esamineremo ciò che bisogna credere de' pretesi vantaggi attribuiti alla riduzione della rendita, ed alla nazionalizzazione del debito pubblico; presenteremo in ultimo una breve analisi sul sistema d' ammortamento, e delle modifiche che meriterebbe, per rendere la riduzione una conseguenza delle sue ordinarie operazioni.

CAPITOLO I.

Modi diversi di ridurre un debito, ed esame della riduzione ne' termini in cui fu proposta in Francia da Villele.

Se un uomo che abbia contratto un debito di ducati mille su cui paga annualmente ducati cinquanta a titolo d' interesse, si trova dopo cinquanta anni nel caso di restituire il capitale, supposto che abbia in ogni

anno soddisfatto esattamente gl' interessi, avrà pagato per estinguere il suo debito una somma come segue:

Interessi al 5 per 100 sopra ducati 1000 per cinquanta anni 2500

Capitale 1000

totale 3500

Se avendo contratto il debito alla ragione del 5 per 100, persuade il suo creditore a contentarsi solamente del 4, ovvero se trova a togliere ad imprestito la stessa somma al 4 per 100, e restituisce il capitale sul quale pagava il 5, ciò che torna allo stesso, nella ipotesi stabilita innanzi, cioè dopo 50 anni il suo debito gli sarà costato come segue:

Interessi al 4 per 100 per 50 anni su ducati 1000 2000

Capitale 1000

totale 3000

In questa ipotesi il debitore avrà certamente eseguito una operazione vantaggiosa, poichè il suo debito in vece di ducati 3500, gli sarà costato solamente ducati 3000.

Supponiamo intanto che questo uomo nel contrarre il debito di ducati 1000, e nel costituirsi debitore di una rendita di ducati 50, avesse potuto disporre annualmente di ducati 60, e non avendo altra risorsa sulla quale contare per la restituzione del suo

debito, avesse destinato a quest'oggetto l'annuo avanzo di ducati dieci, cumulandolo successivamente; in questo caso il suo debito sarà estinto dopo 100 anni, e gli costerà come segue

Interessi al 5 per 100 su ducati 1000 per 100 anni 5000
Cento annualità di ducati 10 1000

totale 6000

E se in questa seconda ipotesi ottenesse un ribasso nella ragione dell' interesse dal 5 per 100 al 4, il suo debito sarà parimente estinto dopo 100 anni, e gli costerà come segue

Interessi per 100 anni sopra ducati 1000 al 4 per 100 4000
Cento annualità come sopra 1000

totale 5000

E se finalmente trovandosi per effetto del ribasso ottenuto nella ragione dell' interesse, nel caso di disporre annualmente, non più di ducati 10, ma bensì di ducati 20, si risolvesse a rivolgere questo avanzo intieramente alla estinzione del suo debito, gli avverrà di estinguerlo in 50 anni solamente, e gli costerà come segue.

Interessi al 4 per 100 per 50 anni sopra du-

cati 1000 2000

Cinquanta annualità di 20 ducati . . . 1000

totale 3000

In questa seconda posizione il creditore avrà sempre eseguita un'operazione vantaggiosa, riducendo l'interesse del suo debito, e specialmente se come abbiamo veduto, impiega anche il nuovo avanzo alla estinzione di quello.

Ma supponiamo che nel chiedere al creditore un ribasso nella ragione dell'interesse, egli l'ottenga a patto che si aumenti il capitale di un terzo, cioè che pagando il 4 per 100, in vece del 5, sul capitale di ducati 1000, debba restituire poi, non già ducati 1000, ma ducati 1333. 33, in questo caso rivolgendo alla estinzione del debito i ducati 10 di avanzo primitivo, il suo debito sarà estinto in 133 anni, e gli costerà come segue

Interessi per anni 133 al 4 per 100 sopra ducati 1000 5320

Centotrentatre annualità a ducati 10 c. s. 1333

totale 6653

E quante volte per effetto del ribasso ottenuto nella ragione dell'interesse, trovandosi nel caso di disporre di una rendita annuale di ducati 20, la rivolgesse per intiera alla estinzione del suo debito, questo sarà pagato solamente in 66 anni, e mesi 6, e gli costerà come segue

Interessi su ducati 1000 al 4 per 100 per 66 anni, e sei mesi 2660

Sessantasei annualità e mezzo a ducati 20 come sopra 1333

totale 3993

Questa terza posizione dimostra come l'aumento del capitale, richiesto in compenso della riduzione dell'interesse, renda infruttuosa la riduzione pel debitore, anzi ne peggiora la condizione, poichè prima di ottenerla il suo debito gli costava ducati 6000, e ridotto l'interesse gli costa ducati 6653. Discende egualmente dal calcolo presentato, che lo stesso aumento dal capitale, renda l'operazione utile e vantaggiosa al debitore, quante volte si determina ad addire l'intiero avanzo della sua rendita, ottenuto in conseguenza della riduzione, all'estinzione del suo debito. In fatti il suo debito in questo caso non gli costerebbe che ducati 3993 (1).

Ora rimanendo sempre nella ipotesi che il nostro debitore abbia un debito di ducati 1000 sul quale

(1) Si noti che in questo caso l'utile deriva dal raddoppiamento dell'avanzo annuale, impiegato alla estinzione del debito. Questo avanzo è stato l'effetto della riduzione, ma se il debitore avesse potuto aumentare in altro modo il fondo destinato all'estinzione del suo debito, avrebbe certamente fatto assai meglio, poichè in quel caso il suo debito gli sarebbe costato ducati 3500, invece di duc. 3993.

paghi ducati 50 annualmente a titolo d'interesse, e che abbia una somma di ducati 60 a disporre in ciascun anno, supponiamo che in vece di cumulare semplicemente i ducati 10 di avanzo, li renda fruttiferi, impiegandoli anche al 5 per 100, ed il frutto che annualmente viene a ritrarne lo impieghi sempre di nuovo, ciò che dicesi interesse composto, e così faccia sempre, finchè si troverà di essere giunto a ducati 1000, in questo caso il suo debito sarà estinto solamente dopo 37 anni, e gli costerà come segue

Interessi al 5 per 100 su ducati 1000
per 37 anni 1850
Trentasette annualità come sopra. . . . 370

totale 2220

Se in questo caso gli riuscisse di ottenere dal creditore una riduzione nell'interesse dal 5 al 4 per 100, ed impiegando sempre la stessa rendita all'estinzione del suo debito con la stessa regola dell'interesse composto, ma non più impiegandolo alla ragione del 5 per 100, ma bensì al 4, il suo debito sarà estinto in 41 anni, e gli costerà come segue.

Interesse al 4 per 100 su ducati 1000
per 41 anni 1640
Quarantuno annualità di ducati 10 . . 410

totale 2050

E quante volte per ottenere una riduzione nel-

l'interesse dal 5 al 4, gli convenisse riconoscersi debitore di ducati 1333. 33 in vece di ducati 1000, allora il suo debito sarà estinto dopo 47 anni, e gli costerà come segue.

Interessi al 4 per 100 sopra ducati 1000 per 47 anni 1880
Quarantasette annualità di ducati 10 come sopra 470

totale 2350

In questa ultima ipotesi abbiamo che la riduzione è stata nociva al debitore, perchè laddove il suo debito gli costava prima della riduzione, solamente ducati 2220, dopo la riduzione per effetto dell'aumento del capitale, gli viene a costare ducati 2350, cioè ducati 150 al di là. Ma non è questo tutto, poichè estinguendo egli il suo debito nel primo caso solamente dopo 37, e nel 2.° dopo 47, alla perdita di ducati 150 già calcolata, bisogna aggiungere ciò che sarà costato al debitore l'amministrazione del suo impiego per dieci anni dippiù, chè anche nel caso che l'abbia eseguito da se stesso, non cessa di essere egualmente un valore consumato. Ove poi il debitore rivolgesse l'intiero avanzo di ducati 20 annuali all'estinzione del suo debito, anche nel caso in cui la riduzione avesse portato l'aumento del suo capitale, allora gli costerà come segue, e sarà estinto in 33 anni e mesi.

Interessi su ducati 1000 per 33 anni al 4 per 100 1320
33 annualità di ducati 20 l'uno . . . 660

1980

L'esposizione di questi diversi calcoli servirà a rischiarare maravigliosamente molte quistioni relative all'ammortizzamento del debito pubblico, ed alla riduzione del suo interesse. Noi abbiamo presentato al lettore i risultamenti di un fondo destinato all'estinzione del debito, impiegato annualmente per modo di semplice cumulazione, e senza tener conto dell'interesse composto. Questo corrisponde al 2.° e 3.° modo d'ammortizzazione menzionato dal dottor Price, mentre nell'esposizione dell'impiego dell'annua rendita di ducati 10 ad interesse composto, si ravvisa il suo progetto favorito che è stato lungamente riconosciuto come il più utile e vantaggioso agl'interessi di un governo (1). Noi abbiamo parimente osservato, ciò che risulta dalla riduzione dell'interesse dal 5 al 4 senza aumento del capitale nominale, ed i risultati utilissimi che si otterrebbero dall'impiego dell'inte-

(1) Secondo il dottor Price vi sono tre modi d'impiegare un fondo d'ammortamento: 1.° La rendita ricomprata, ovvero gl'interessi liberati da un istante all'altro possono essere riuniti al fondo d'ammortamento. 2.° possono essere applicati a de' servizii correnti. 3.° Possono essere immediatamente annullati, abolendo le tasse sulle quali gravavano. V. Hamilton pag. 117.

resse risparmiato, anche alla ricompra del debito, ma come si è molto di ciò disputato è utile di fermarsi anche su di questa materia, per avere delle idee chiari sugli effetti generali di una riduzione.

Il dottor Price ha sostenuto che di due debiti, di cui l'uno portava un'interesse maggiore, ed un altro un interesse minore, con un eguale fondo d'ammortizzamento, il primo sarebbe stato ricomprato in minor tempo del secondo, ed a minori spese (1). Un debito di 10,000,000 portante un interesse del 6 per 100, sarà ricomprato da un fondo d'amortizzamento di 100,000 in 33 anni e mesi, laddove fondato ne' 3 per 100 non lo sarà che dopo 47 anni. Egli si fonda sul principio che l'azione del fondo d'ammortamento è più sensibile a misura che dà un interesse maggiore. Ma la base del suo ragionamento ripugna al risultato del calcolo. Noi abbiamo veduto che un debito di 1000 costituito all'interesse del 4 per 100 si estingue in 41 anni, mentre con un egual fondo d'ammortamento, un debito eguale costituito ne'5 per 100, si estingue solamente dopo 37 anni: ma dopo tutto questo, abbiamo osservato, come nel primo caso, il debito è costato al debitore ducati 2050, mentre nel secondo non si è estinto che con una somma maggiore, cioè con ducati 2220. Questo nasce da che il numero minore

(1) V. Hamilton pag. 131, e seguito.

di anni impiegato per la ricompra del debito, non è in modo alcuno, compensato dalla differenza dell' interesse. Infatti quantunque sia vero che il fondo di 100,000 impiegato ne' 6 per 100, dia una rendita di 6 mila lire annue, e l' impiego di queste ne dia una di 360, in guisa che dopo due anni si troverà la rendita dell' ammortamento giunta a 6360, mentre lo stesso fondo impiegato ne' 3 non darebbe che 3000 lire nel primo anno, e 180 nel secondo in tutto 3180, pure bisogna osservare che nella prima ipotesi il governo avrà pagato 600,000 per gl' interessi del suo debito nel primo anno, e 600,000 nel secondo, ciò che forma 1,200,000, mentre fondando il debito ne' 3 per 100, non avrà pagato dopo due anni che solo 600,000. In fatti malgrado che l' estinzione del debito fondato ne' 6 per 100 non si opererà, che in 33 anni e mesi, pure essa sarà costata nella totalità 23,450,000, mentre l' istesso debito fondato ne' 3 per 100, malgrado che sia estinto in 47 anni, non costerà che 18,800,000.

Ma il calcolo del dottor Price è erroneo come osserva Roberto Hamilton, perchè egli non tiene alcun conto del capitale nominale del debito; egli supponendo l' esistenza di un debito di 5,000,000 lir. st. rendita, e la possibilità d' imporre una tassa di 6,000,000 per formare un fondo d' ammortizzazione di 1,000,000, dice: » Questo fondo, se il debito porta un interesse » del 6 per 100, pagherà 3/5 del debito in 23 an-

» ni, e lo stato può essere salvato. Se l' interesse
» non è che di 3 per 100 il fondo d'ammortizzazione
» non produrrà un simile effetto che in un tempo
» doppio, ed un fallimento può divenire inevitabile.
» Ma il dottor Price non tiene alcun conto (sog-
» giunge Hamilton), che nel primo caso il debito
» che si suppone esistente e che deve ricomprarsi è di
» 83,333,333, e nel secondo caso è di 166,666,666.
» Gli stessi bisogni della nazione dovevano avere e-
» satto che un debito uguale fosse contrattato; quindi
» ciò che il dottore prova solamente è, che un debito
» che non giunge che alla metà, ma portante un
» interesse doppio, sarà ricomprato in minor tempo
» con lo stesso fondo d'ammortamento (1) ».

Infatti il debito non si contrae che in caso di bisogno. Supponiamo che uno stato si trovi nella necessità di prendere a prestito la somma di 1000, se costituisce la sua rendita ne' 6 per 100 sarà debitore di una rendita di 60; ma se la costituisce ne' 3, dovrà solamente una rendita di 30, quindi se un debito costituito ne' 3 per 100 presenta un totale nella rendita costituita di ducati 60, bisogna dire che il debito sia stato di 2000 in vece di 1000. Qual maraviglia dunque, se questo verrà estinto in un tempo maggiore ed a maggiori spese? L'estinzione di un debito di duemila deve naturalmente essere più

(1) V. Hamilton loc. cit.

costosa di quella di un debito minore della metà. Una dimostrazione dunque contro la rendita 3 per 100, dovrebbe provare, che il pagamento del debito di 1000 al 6 per 100, sia meno oneroso, che il pagamento di un capitale 1,000 al 3 per 100; ma prendendo per base del ragionamento in tutte le due ipotesi l'esistenza di una rendita di 60, si avrà che nella prima, il debito dello stato non è che di mille, nel secondo è di 2000. Ma il bisogno dello stato si è supposto essere di duc. 1000, dunque se il debito è stato contratto ne' 6 per 100 sarà debitore di una rendita di 60, ma se è costituito ne' 3 per 100 l'istesso capitale non può dare che una rendita di 30. Quindi Price ha calcolato paragonando quantità dissuguali e provando, come osserva Hamilton, che un debito minore della mettà, malgrado che porti un interesse maggiore, si estingua in minor tempo, di un debito, doppio, portante un interesse minore (1).

Ma se l'opinione del dottor Price è erronea allorchè si tratta della costituzione di una rendita, osserviamo se lo sia allorchè si tratta della riduzione. Allorchè una rendita si trova già costituita, se l'interesse se ne raddoppia, viene a diminuirsene proporzionalmente il capitale ciò che fa verificare il calcolo enunciato. Supponiamo che uno stato si trovi debitore di una rendita di 60 ne' 3 per 100, questo

(1) V. Hamilton pag. 133.

proverebbe che le circostanze in cui si è trovato nell'epoca della contrattazione del debito, lo hanno obbligato a prendere in prestito ducati 2000. Se il governo cambia la rendita 3 per 100 in rendita 6 per 100, ed il suo creditore consente a diminuire proporzionalmente il suo capitale, si troverà pagando l'istesso interesse, debitore solamente di ducati 1000. Ciò che produrrebbe i vantaggi enunciati dal calcolo di Price. Ma nell'ipotesi stessa di Price questi vantaggi non sarebbero che illusorii, poichè se la rendita 3 per 100 era stata contrattata al pari, bisogna conchiudere che l'interesse de' capitali era del 3 per 100, per conseguenza il prezzo de' nuovi 6 per 100 sarà di 200. In questa ipotesi il governo provvederà all'estinzione del debito col fondo d'ammortamento, o si rivolgerà alla riduzione dell'interesse? Se si riserba il dritto del rimborso, la conversione dal 3 al 6 non potrà riuscirgli, poichè nessuno consentirà ad una misura che porterebbe la perdita della metà del capitale del suo credito, se si risolve alla ricompra del prezzo al corso, malgrado la riduzione del capitale nominale, non gli avverrà di ricomprare la sua rendita di 60, che con ducati 2000, poichè il valore di ogni 6 di rendita sarà di 200 (1).

(1) Il governo potrebbe, prima aumentare l'interesse dal 3 al 6 e ridurne il capitale da 2000 a 1000; poi contrarre un imprestito p. e. al 4 p. c., e restituire il capitale al 6. Ma oltre alle ragioni morali che dovrebbero far disapprovare una condotta si-

Se dunque una riduzione nell' interesse del debito, accompagnata dall' aumento del capitale nominale ci è sembrata nociva, non sappiamo vedere alcuna utilità nella riduzione del capitale con l' aumento dell' interesse (1).

Ma risulta da' calcoli presentati che la riduzione degl' interessi, anche accompagnata dall' aumento nominale del capitale, può essere utile allorchè l' avanzo si cumuli col fondo dell' ammortizzazione, e s' impieghi alla estinzione del debito. Noi abbiamo osservato come un debito di 1333 portando un interesse di 4 per 100 con un fondo d' ammortizzazione di 20, si estingua in 33 anni, e costi al debitore ducati 1980, mentre un debito di ducati 1000 al 5 per 100, e con un fondo di 10 per l' ammortizzazione, costi 2220, e si estingua solamente in 37 anni, ciò che prova che anche una riduzione negl' in-

mile, i creditori dello stato non cadrebbero nella rete, e la prima conversione dal 3 al 6 non seguirebbe, senza un patto espresso di abbandono per parte del governo del dritto di rimborso. Qualora poi il governo ricomprasse i nuovi 6 per 100 al prezzo in corso, come nel sistema di Price, in cui la cassa comprava a qualsivoglia prezzo, allora ogni 6 per 100 avrebbe un valore di 200.

(1) Nelle lettere del conte di Mosbourg si fa menzione di una riduzione di capitale seguita in Irlanda con aumento d' interesse. Noi non abbiamo notizie più positive per approfondirne un esame. Un altra riduzione di questo genere ebbe luogo in Inghilterra nel 1818. V. Pebrer. Vol. 1.° pag. 275.

teressi, qualora sia accompagnata dall' aumento del capitale può presentare una utilità al governo, allorchè il risparmio degl' interessi si rivolga all' estinzione del debito (1). Il risultato di questo calcolo è evidente, ma presenta nella sua esecuzione due difficoltà, l' una nascente dal sistema dell' ammortizzazione, l'altra dalla natura de' bisogni a cui un governo può essere soggetto. Il sistema dell' ammortizzazione quanto alla ricompra della rendita ha subito delle variazioni. Fino al 1818 in Inghilterra la cassa di ammortamento ricomprava le rendite al corso qualunque ne fosse il prezzo; spesso i 3 per 100 furono ricomprati a 147 (2). Verso il 1820 un atto del parlamento assegnò come un limite alla ricompra, allorchè il prezzo delle rendite sorpassava il pari, per effetto di questa legge le rendite non sorpassarono mai questo limite che di poco, e per istanti (3). Nel 1830 il fondo dell' ammortizzazione fu ridotto all' avanzo dell' introito (4). È in una di queste ipotesi che noi dobbiamo ragionare per approfondire le conseguenze di una riduzione, accompagnata dalle condizioni che abbiamo accennate. Supponiamo primieramente che la

(1) Noi ripetiamo che il beneficio nasce dal raddoppiamento del fondo d' ammortamento, poichè la riduzione non ha lasciato di aumentare il debito.

(2) Vedi Pebrer. vol. 1.° pag. 293.

(3) V. Annuaire pel 1824 pag. 158.

(4) V. Pebrer vol. 1.° pag. 281.

cassa ricompri le rendite a qual si voglia prezzo; in questo caso è chiaro che un fondo del 50 per 100 impiegato all'ammortamento opererà per modo sul prezzo della rendita, che lo spingerà assai al di sopra del pari. Se i 3 per 100 giunsero a 147 con un fondo del 5.°, un fondo decuplo certamente ne eleverà il valore anche al di là a parità di altre circostanze. L'incarimento della rendita allora renderà frustraneo il benefizio della riduzione, poichè il governo perderà per l'incarimento delle rendite, precisamente quando può sperare di guadagnare per l'aumento del fondo d'ammortamento, effetto della riduzione dell'interesse. I risultamenti del calcolo che abbiamo presentato, essendo riferibili alla supposizione che le rendite si ricomprassero al pari, non saranno più applicabili alla ipotesi attuale, poichè l'incarimento della rendita costituirà un' addizione al capitale nominale. Così se i 3 per 100 si compreranno per 150, il capitale nominale del debito subirà un aumento di 50 oltre il primo già enunciato di 33, cosicchè un capitale di ducati 1000 dovrà essere pagato con un capitale di ducati 1833, e non già da uno di ducati 1333. Or noi malgrado che non abbiamo dati certi per determinare quale elevazione subirebbero le rendite, allorchè il fondo d'ammortizzazione si raddoppiasse, pure possiamo supporre ragionevolmente che debbano subirne una, poichè tutte le altre circostanze restando uguali, nel raddoppiamento del fondo d'ammortiz-

zazione si avrà sempre un elemento certo d'incarimento, derivante dal doppiamento della richiesta. L'aumento può essere minore o maggiore, ma vi sarà sempre una eventualità a correre.

Ma la cassa potrebbe limitare le sue operazioni fino al punto in cui le rendite non giungano al pari. Questo assicurerebbe al governo i vantaggi della riduzione, ma quanto potrebbe essere commendevole una misura per effetto della quale il debito verrebbe aumentato presentemente, perchè da questo aumento dopo 33 anni ne verrà un utile allo stato? Noi cominciamo per peggiorare la nostra condizione attuale, con la speranza di migliorarla in appresso. Ma per raccogliere i frutti della misura adottata conviene che il fondo d'ammortizzazione abbia una destinazione costante, e non sia rivolto ad altri impieghi (1). Un periodo di 33 anni è troppo lungo, perchè possa un governo esser sicuro di non aver mai bisogno di servirsi del fondo di ammortizzazione. L'Europa non ha mai presentato il fenomeno di una pace generale di venti anni, e se dal 1815 in qua, non vi sono state che delle guerre parziali, ciò diminuisce la probabilità a favore della pace per un tempo avvenire. Or se la guerra sopraggiungesse dopo la riduzione, è chiaro che il fondo d'ammortizzazione sarebbe rivolto ad altro uso, che all'estinzione del de-

(1) V. Hamilton pag. 115 e seguenti.

bito, ed in questo caso lo stato si troverebbe gravato di un debito maggiore, senza averne ritratto i vantaggi che ne sperava. Ma non è la guerra il solo caso che produce l'inversione di un fondo d'ammortizzazione, sono mille le circostanze che possono indurre il governo ad applicarlo ad altri servizii. È già di per se stesso un grande incitamento a nuove e maggiori spese, l'esistenza di una rendita di più milioni, di cui si può disporre senza alterazione apparente nello stato discusso, e nel sistema generale del governo. Un principe generoso, un ministro promotore delle opere pubbliche, del commercio, troverà sempre delle buone ragioni per consentire, o persuadere la inversione di quei fondi in altre spese. Questo è ciò che è sempre avvenuto in tutt'i tempi, ed in tutti i paesi, sia nello stato di guerra, sia in quello di pace, il fondo d'ammortamento è stato sempre applicato a tutto altro uso che all'estinzione del debito, e questo ha fatto condannare un metodo utile in se stesso, da quasi tutti gli scrittori di queste materie. E per tacere degli esempii minori, l'Inghilterra ha veduto svanire tutte le speranze fondate sugli effetti del fondo d'ammortizzazione, e dalla storia di questa parte della sua amministrazione, ciascuno potrà convincersi, che malgrado la responsabilità de' commissarii incaricati della ricompra, e degli atti legislativi sull'impiego scrupoloso de' fondi destinati all'estinzione del debito, quei fondi sono

stati impiegati in tutt' altro uso, ed i risultati che se ne attendevano sono stati nulli in tutte le epoche sì di guerra, che di pace (1). Quello per altro che possiamo sostenere con sicurezza è che qualora un governo si determini alla riduzione dell' interesse del suo debito con l'aumento del capitale nominale, non possa rimediare altrimenti ai danni di questa misura che impiegando gli avanzi che realizza alla estinzione del suo debito, cumulandoli col fondo primitivo d'ammortamento.

Ma di queste cose che riguardano i principii generali delle riduzioni basti il detto fin qui. Noi abbiamo veduto quanto basta gli effetti delle riduzioni riguardanti sia il capitale, sia gl' interessi per averne già un idea chiara, e per apprezzare al giusto le opinioni emesse in Francia in quella occasione, le quali possono essere generalmente divise in due classi, di quelli cioè che favorivano la riduzione del capitale, e di coloro che preferivano la riduzione degli interessi. Oltre queste ipotesi quella disputazione non si spinse, e ci sembra che da quanto abbiamo esposto possa conchiudersi, che la ragione non si trovava nè dall' una; nè dall' altra parte, poichè si ripetevano col dottor Price gli errori del suo sistema, o si seguiva senza altro esame l' esempio dell' Inghilterra. Una più minuta analisi sulle opi-

(1) Sulla inversione dei fondi dell' ammortamento in Inghilterra, si vegga Pebrer pag. 280 vol. 1.°.

nioni individuali di tutti coloro che presero parte alla discussione, sarebbe per certo superflua dopo l' enunciazione de' principii generali, che ognuno potrà valutare ed applicare da se stesso. Sarà per altro utile, anzi essenziale lo sviluppare il piano proposto dal ministro Villele, ed esaminarlo nelle sue conseguenze.

Il ministero francese propose la riduzione della rendita dal 5, come già si trova di essere stata costituita, al 4. Per ottenere questo scopo si proponeva di creare una nuova rendita di 3 per 100, ed una compagnia di negozianti si obbligava ad acquistarla a fr. 75 per ogni 3 di rendita costituita. Col capitale realizzato con la vendita di questa nuova rendita 3 per 100, si sarebbe estinta l' antica obbligazione. Questo metodo equivale perfettamente ad un impiego contratto al 4 per 100; poichè pagandosi per una rendita di 3 un capitale di 75, è la ragione del 4 che viene a corrispondersi, ma come nel costituire la rendita de' 3 per 100, il governo viene a dichiararsi debitore di un capitale di 100, mentre ne riceve uno di 75, così il capitale nominale del suo debito viene ad accrescersi di una terza parte. In fatti supposto il caso che una rendita di 50 volesse ridursi a 40 col metodo proposto, cioè con la creazione di una nuova rendita 3 per 100, negoziabile a 75, il governo dovrebbe emettere 13 volte una rendita di 3, più 1; in cambio di questa il capitalista pagherebbe; 13 volte 75; cioè 975; più 25, capitale della ren-

dita di 1, in tutto ducati 1000; ma il governo dal suo lato si dichiarerebbe debitore di 13 volte 100; più di 33:33, capitale nominale della rendita 1, in uno di ducati 1333: 33. Quindi la riduzione della rendita col metodo enunciato portava seco l'aumento del terzo del capitale nominale del debito.

Noi abbiamo già dimostrato come la riduzione della rendita, allorchè è acccompagnata dall'aumento di una terza parte del capitale nominale, lungi dall'essere utile, è nociva agl' interessi del debitore. Questa dimostrazione derivante da semplici calcoli materiali era troppo facile per isfuggire agli occhi di coloro che si sono occupati della materia, ed il poco conto che ne hanno fatto i sostenitori della riduzione, nasce da che hanno ritenuto per vero, che l'aumento del capitale fosse del tutto indifferente pel governo, poichè è nella rendita che consiste il suo debito, non essendo il capitale altrimenti ripetibile. « Che vale » essere debitore nominalmente di 1333: 33 in vece » di 1000? Il vostro debito è sempre una rendita di » 50, o 40; poichè il capitale non può esservi ri- » domandato. L'aumento del capitale del vostro de- » bito non sarà che un' astrazione, mentre la ridu- » zione sull' interesse vi presenta un profitto certo, » e reale.

Ma provvedendo il governo alla estinzione del suo debito con un fondo d'ammortizzazione, destinato a ricomprare la sua rendita al corso, questa astra-

zione diviene ben presto una realtà. Imperciocchè il primo effetto di un fondo destinato all' ammortizzamento, è quello di far rialzare il prezzo delle rendite, e il governo che compra al corso, può essere ridotto a ricomprar la rendita a 85, 90, 100 per ogni 3. Se è al 100 che ricompra la sua rendita, malgrado che il capitale non sia repetibile, si troverà di averlo rimborsato indirettamente al suo prezzo nominale. In fatti se una rendita di 50 ne' 5 per 100 è stata convertita ne' 3 per 100 negoziabili a 75, e se i 3 per 100 si trovano nell' epoca in cui il fondo d' ammortizzazione ricompra, di avere un valore corrente di 100, ricomprando a questo prezzo il governo che cosa avrà fatto? Avrà pagato 1333: 33 un capitale di 1000, e così quell' aumento nel capitale nominale, che si riguardava come di nessuna conseguenza, ne avrà prodotto una, non indifferente nell' interesse del tesoro; cioè quella accennata più innanzi, per effetto della quale un debito si estingue con maggiori spese, ed in un più lungo tempo.

Ma si è sostenuto che qualunque sia la ragione a cui la rendita si trova di essere stata costituita, nell' ammortizzarla è alla rendita che bisogna guardare, e non al capitale. In fatti supposto che la rendita sia costituita ne' 5 per 100, se il prezzo della rendita 5 è di 120 al corso, non si estinguerà con 120 che una rendita di 5, malgrado che il capitale nominale sia di 100. Questo nasce da che per effetto

del sistema di ammortizzazione, la rendita si compra al prezzo corrente. Ma come il capitale nominale non può esercitare alcuna influenza sul prezzo corrente della rendita, quindi è che ammortizzando una rendita di 4000 franchi, se questa era costituita ne' 4 per 100 si è estinto un capitale di 100,000 franchi, se era costituita ne' 5 per 100 si dirà essersene estinto uno di 80,000, e se finalmente era costituita ne' 3 per 100, si dirà che un capitale di 133,000 franchi si è rimborsato, ma in tutte le ipotesi è sempre una rendita di 4000 franchi che si è saldata (1). Noi riconosciamo la verità di questa assertiva, ma non troviamo a ritrarre da essa un argomento favorevole alla riduzione. La cassa di ammortamento non ammortizza che la rendita, ed il capitale non entra per nulla ne' suoi calcoli, ma il prezzo a cui compra la rendita non può esserle indifferente. Se la rendita 4 per 100 ha un valore di 75, la cassa con 150 ducati ammortizzerà 8 ducati di rendita, e se la rendita ha un valore di 100, ne ammortizzerà con l'istessa somma solamente 6. Qualunque sia il sistema dell'amministrazione, sarà sempre vero, che nel primo caso l'ammortizzazione di 8 ducati di rendita sarà costata ducati 150, e nel secondo 200; ciò che costituisce una perdita pel governo di ducati 50. Ma si dice che questo dipende dal sistema generale dell'ammortizza-

(1) V. rap. del sig. Masson. pag. 34.

zione perchè la rendita 5 per 100 può anche valere 120 invece di 100, e come questo dipende dalle cause generali che influiscono sul prezzo delle rendite, non bisogna tenere alcun conto della ragione a cui la rendita si è costituita. Il quale ragionamento ci sembra del tutto erroneo, imperciocchè costituendo la rendita ne' 3 per 100 e negoziandola a 75 vi è una differenza a percorrere, cioè quella che passa fra 75 e 100. In questo caso finchè la rendita non sorpassa il pari la cassa è costretta a comprare e compra in perdita, laddove allorchè la rendita 5 per 100 si trova giunta ad un valore maggiore del capitale nominale che vi corrisponde, la cassa cessa dalle sue operazioni, perchè pe' suoi regolamenti una cassa d'ammortamento non compra ad un prezzo maggiore del pari, poichè il dritto del rimborso è riconosciuto (1).

La differenza dunque che passa fra l'ammortizzamento di una rendita 5 per 100, ed una 3 per 100 è, che nel primo caso può la cassa per ultimo, e peggiore condizione pagare per 5 di rendita, ducati 100, nel secondo per gl'istessi 5 di rendita, può essere nel caso di pagare ducati 166,66, quindi vi è una probabilità a correre più svantaggiosa, probabilità che come vedremo è assai simile alla certezza.

Ma trattandosi di ridurre l'interesse di un ca-

(1) Attualmente è riconosciuto che la cassa non ricompra la rendita oltre il pari. — V. Annuaire del 1825 pag. 160.

pitale dal 5 al 4, la idea più semplice che si presenta alla mente di ogni uomo, è contrarre un nuovo debito al 4 alla pari ed estinguere l'antico, ovvero persuadere i creditori attuali a consentire al ribasso dell'interesse. Quale necessità può obbligarci a rendere più complicata l'operazione? l'aumento del capitale nominale è un'illusione? ebbene dovrà esser tale per ambo le parti contraenti; distruggiamola, e rimettiamoci su di una strada più semplice. Si costituisca la rendita ne' 4 per 100 e si negozii al pari. I capitalisti assicurano trovare tutte le loro convenienze in un impiego al 4; che l'interesse de' capitali è già ribassato tanto da permetterlo, che continua anzi a ribassare; dunque non può esservi alcuno ostacolo per impedire la conclusione di un contratto in questi termini. Pure al ministero francese non avvenne di poter contrarre questo debito al pari, ed ecco le ragioni che ne addusse.

L'interesse de' capitali in Europa è su di una scala decrescente e tutto annunzia, che durando la pace, continuerà sempre a ribassare. Così se nel momento attuale la ragione dell'interesse è al 4, fra poco sarà al 3, e quindi scenderà anche ad una quantità minore. Se un governo contrattasse un debito, costituendo una rendita ne' 4 per 100 e la negoziasse al pari, il valore di questa rendita per effetto del naturale andamento delle cose, ossia per la progressiva diminuzione nella ragione dell'interesse, dovreb-

be sorpassare il pari. In questo caso dovrebbe necessariamente venirsi ad una nuova riduzione dal 4 al 3 $\frac{1}{2}$, dal 3 $\frac{1}{2}$ al 3. Quale stabilità offrirebbe questo impiego? I capitalisti non saprebbero determinarsi a dare i loro capitali con la certezza di vederli ben tosto restituiti, allorchè pel ribasso dell' interesse, il prezzo de' 4 per 100 sorpassasse il pari. Quindi viene la necessità di creare la rendita al 3 per 100 e negoziarla al 75, poichè in questo caso il governo si costituisce nella impossibilità di rimborsare la rendita, anche quando l'interesse ribassi al di sotto del 4 per 100. In fatti essendo la rendita creata nè 3 per 100, il rimborso non potrebbe effettuirsi che pagando 100 per ogni 3 di rendita costituita. In fine sotto questa forma si nasconde solamente una clausola di abbandono, per parte del governo, del dritto di rimborsare, finchè l'interesse non si trovi anche al di sotto del 3 per 100. Noi esamineremo quale conto debba farsi di questo argomento (1).

(1) L'addition d'un tiers au capital représente l'engagement pris par l'état de restituer 100 fr. au lieu de 75 le jour ou il voudra rembourser ses créanciers . . . . . . il est inutile d'ajouter que ce mode était le seul praticable, attendu que les capitalistes n'auraient pas voulu fournir les fonds nécessaires pour consommer une si vaste entreprise, si on eût offert d'échanger le 5 pour 100 contre des rentes à 4 et demi et même à 4 pour cent. Ces nouveaux fonds, en effet auraient bientôt atteint et peut-être dépassé le pair; ce qui les eût mis dans le cas d'un nouveau remboursement, et par conséquent d'une nouvelle ré-

Colui che si risolve a porre i suoi capitali in una industria qualunqne, non calcola che sull' utile che può ritrarre dal suo impiego. Il tempo durante il quale egli può tenere i suoi capitali in uno, o in altro genere d' impiego, può entrare fino ad un certo punto ne' suoi calcoli, ma nessuno contratta per la perpetuità, e la ragione sufficiente dell' impiego si trova solamente nell' utile che può ritrarsene. Si aggiunga anzi che la durata maggiore di un impiego è una circostanza sfavorevole pel capitalista, perchè lo espone a maggiori eventualità, dipendenti tanto dal fatto del suo debitore, quanto dal fatto proprio. Ma rimettendo lo sviluppo di questa teoria al capitolo seguente, noi ci contentiamo semplicemente di accennare che un impiego a lungo termine è meno favorevole al creditore, che al debitore, e che sotto questo rapporto dovrebbe essere piuttosto dell' interesse del capitalista ravvicinare il tempo probabile per la restituzione del suo capitale (1). Ma concedendo anche il principio opposto; in quanto tempo si crede che l' interesse de' capitali possa in Europa discendere dell' uno per 100, p. e. dal 4 al 3? Per quanto si voglia sup-

duction sur les intérêts. La crainte de ces chances aurait détourné les capitalistes avec les quels on a traité et elle n' aurait pas été moins fâcheuse pour le créanciers etc. etc. rap. di Masson.

(1) L' intérêt est moins élevé, quand le prêteur peut faire rentrer ses fonds dans un terme très-court. V. Say traité d' Ec. pol. pag. 291, e 292 vol. 2.°

porre rapido il progresso della industria, per quanto si voglia supporre celere l'accumulazione, e l'impiego de' nuovi capitali, bisogna rammentarsi che il basso prezzo de' capitali costituisce da per se stesso un ostacolo alla loro moltiplicazione, poichè in fine i capitali non si formano che dall' avanzo delle rendite, e l'accumulazione è più probabile, e più rapida, allorchè il capitale dà un interesse maggiore. Un ribasso quindi nella ragione dell' interesse de' capitali dal 4 al 3 non può essere istantaneo, e bisogna che un conveniente periodo di tempo scorra; prima che sia operato. Noi non possiamo definire la durata di questo tempo, ma possiamo enunciarne uno, che non sembrerà troppo lungo. Si supponga possibile questa diminuzione dopo venti anni, dopo dieci, dopo cinque anni; questo periodo che è un istante nella vita de' popoli, non sembrerà in verità egualmente breve, allorchè si tratta dell' impiego di un capitale. E qual' è quel genere d' industria in cui gli uomini si propongono un impiego assicurato pe' secoli, o per l' eternità? Le industrie variano secondo i bisogni, i costumi, e le abitudini degli uomini che le alimentano, le quali sono in un movimento continuato e perenne, dal quale dipende lo sviluppo maggiore dell' industria, e la maggiore prosperità. Gli uomini sostituiscono il lino al cotone; la seta alla lana, la platina all' oro, il ferro al rame, ed i capitali passano con la stessa rapidità ad animare le

produzioni più ricercate, le quali pagano meglio i loro servizii. Vi è alcuno che nel dare i suoi capitali ad un fabbro dimanda, se un tempo il ferro rimarrà dimenticato nelle viscere della terra, senza che alcuno si dia più cura di ritrarnelo? Certamente che no, ma solamente se corre alcun pericolo, se l'utile che se gli propone sia atto a compensarlo.

Ma inoltre se è così breve il tempo che si richiede per far discendere l'interesse dal 4 al 3, sarà lo stesso per farlo discendere dal 3 al 2. Se dunque in cinque anni l'interesse de'capitali in Europa sarà alla ragione del 3, fra 10 sarà del 2. Dunque anche con la creazione della rendita 3 per 100 l'impiego non è stabile, ma per un tempo. Or se i capitalisti trovano la loro convenienza in un impiego che dura dieci anni, possono egualmente trovarla in un impiego che dura 5, ed ogni esame su questo argomento si presterebbe più al ridicolo, che ad una seria discussione.

Ma come si spiegherebbe la necessità in cui si è veduto Villele di ricorrere alla creazione de' 3 per 100, in vece di negoziare al pari le rendite 4 per 100? Dalla discussione che ebbe luogo in quella occasione, tutto dimostra che furono fatti de' tentativi per eliminare l'aumento nominale del capitale, e che rimasero infruttuosi. Se dunque la ragione addotta dal ministero non è fondata, come abbiamo osservato, perchè i capitalisti non consentirono a contrattare i 4 per 100

al pari? La risoluzione di questo dubbio dipende da un accurato esame sulla natura della speculazione che si propone di fare il capitalista, nel dare i suoi capitali al governo, esame che forma l'oggetto del seguente capitolo. Noi ci sforzeremo di dimostrare che una rendita iscritta *in tempi ordinarii* e per la maggiorità de' casi non potrà mai negoziarsi al pari, a meno che l'interesse non sia tanto forte da comprendere ogni altro utile, ed in questa dimostrazione generale saranno compresi una volta per sempre tutt' i casi particolari. Allora conoscendo noi la natura del contratto che si fa nel costituire le rendite pubbliche, il genere di proffitti che la classe de' capitalisti commercianti si propone di conseguire per effetto del mestiere che esercita, ci convinceremo che nelle proposizioni per la riduzione della rendita, o deve enunciarsi chiaramente l'aumento nominale del capitale, ovvero delle condizioni apparentemente inutili, le cui conseguenze non si prevedono a primo aspetto, debbono assicurare ai capitalisti un utile assai maggiore dell'interesse stabilito col governo. Allora trasportati su di un altro terreno, ne' casi particolari, non disputeremo più de' vantaggi di una reale riduzione di rendita, della massima generale, e de' principii che debbono diriggere quei contratti, ma convinti che la riduzione deve presentare un altro utile al capitalista, oltre la rendita che il governo paga, osservando le proposizioni speciali di ciascun contratto

che ci avverrà di leggere, ci occuperemo a ricercare minutamente le clausole dalle quali risulta sotto l'apparenza di una riduzione di rendita, un'enorme profitto pe' capitalisti. Questi esami si potrebbero rendere tanto moltiplici, quanto diverse possono essere le invenzioni di uno spirito mercantile, esercitato a questo genere di affari; forse anche la mente più acuta, e penetrante potrà durare molta fatica, e senza frutto nello svolgere i misteri di un contratto studiato in questo senso, ma sarà sempre un gran passo fatto, l'aver definito lo spirito generale de' contratti di simile natura. Noi saremo nel caso di rifiutare l'aumento del capitale nominale proposto da Villele, ravvisando in esso la clausola che assicura un profitto smodato pe' capitalisti; riconosceremo lo stesso fine nella proposta di Humann, dove le annualità rappresentano ciò che l'aumento del capitale nominale rappresentava nel sistema di Villele. In fine la convenienza parziale di un contratto sarà decisa dalle cifre, ma dopo l'esame che ci proponiamo di presentare, nessuno dubiterà che l'offerta della sola rendita non sia sufficiente a pagare i profitti de' capitalisti in qualsivoglia ipotesi. Per ora ci basti aver dimostrato che nel sistema proposto da Villele la riduzione della rendita sarebbe stata dannosa agl'interessi del tesoro.

CAPITOLO II.

Impossibilità di negoziare una rendita al pari in tempi ordinarj. *Impossibilità di ridurre la rendita nelle mani de' possessori. Esame delle riduzioni eseguite in Inghilterra.*

Il capitalista-commerciante che dà in prestito i suoi capitali al governo non ha idea di allocarli fissamente in quell'impiego, ciò ripugnerebbe alla sua definizione. Egli fa della rendita, ciò che fa di ogni altra merce, la compra per rivenderla. Nel dare adunque i suoi capitali al Governo, non è la ragione dell'interesse stabilito quello che lo determina all'impiego, ma bensì la maggiore, o minore probabilità, di vendere la rendita ad un prezzo maggiore di quello a cui l'ha comprata (1). Infatti come i debiti si contraggono in caso di bisogno, e specialmente durante le guerre, è chiaro che il credito del governo è minore, quindi è ad un prezzo basso che il capitalista compra la rendita, che proponendosi di rivendere in tempi più felici, in cui il

(1) Ed in verità, se tale non fosse lo scopo che si propongono i negozianti nel dare i loro capitali al governo, essi dopo l'impiego cesserebbero di essere tali, e diverrebbero semplici possessori di rendite. Ma nè Rothschild, nè Wilson, nè Baring, nè Cio, nè Hullet, malgrado che dal 1821 al 1829 abbiano improntato a diversi governi, circa sessanta milioni di lire st., hanno perciò lasciato di essere commercianti.

credito del governo è maggiore, ha la certezza di rivendere ad un prezzo maggiore (1). Intanto questo tempo non passa infruttuosamente per lui, poichè un interesse gli vien pagato sui suoi capitali.

La maggiore, o minore solidità di un governo determina il capitalista a comprare la sua rendita ad un prezzo più o meno alto, ma a meno che non si accordi ai capitalisti un forte utile sotto altro nome, non vi sarà mai un impiego contratto al pari, e la storia non ne ha mai somministrato l'esempio (2). Ciò che la diversità de' tempi, e delle circostanze opera per le rendite costituite, ed alienate ne' casi di bisogno, vien prodotto dell'impiego costante di un fondo destinato alla ricompra del debito, ne' tempi ordinarii di pace. Così come nel primo caso, la pace ed il maggior credito del governo che suole esserne l'effetto immediato, aumenta il prezzo delle rendite alienate in tempi di bisogno e di guerra, nel secondo, ossia ne' debiti contratti o conservati in tempo di pace, l'impiego costante di un fondo d'ammortamento ne opera del pari l'incarimento. Nel primo caso la richiesta è accresciuta pel corso naturale delle

(1) V. Hamilton pag. 35 e seguenti.

(2) Questo si riferisce ai tempi in cui il debito pubblico è stato costitnito sulle basi attuali. Prima di quell'epoca l'Inghilterra avea quasi sempre contrattato al pari, ma le somme le erano state avvanzate delle banche, alle quali il governo vendeva in cambio il dritto di esercitare un industria di monopolio.

cose, nel secondo è procurata con mezzi artificiali. Nella prima ipotesi il vantaggio è compensativo di un rischio che corre il creditore, e però è più forte, nella seconda non è compensativo di alcun rischio, ed è puramente un lucro di monopolio (1).

Tale essendo la natura della speculazione che si propone il capitalista nel dare i suoi capitali in prestito al governo, ognuno vede che un imprestito al pari, non potrebbe verificarsi in alcun modo, allorchè non presentasse sotto altri rapporti de' forti lucri alla classe de' capitalisti, o non fosse compensato da un alto interesse, poichè altrimenti non darebbe luogo alla differenza fra il prezzo di compra, ed il prezzo di vendita, differenza a cui, come abbiamo osservato, guarda unicamente il capitalista. Infatti allorchè egli consentisse a pagare 100 una rendita di 4, posto che questa fosse la ragione corrente dell' interesse de' capitali, come potrebbe rivendere la sua rendita con profitto? Sarebbe dunque costretto a lasciare fissamente i capitali in quell' impiego, ciò che ripugna alla sua definizione, poichè il capitalista come abbiamo osservato, non compra la rendita che per rivenderla, e per servirci di una espressione di Villele *non entra nella rendita che per uscirne.*

(1) Hamilton osserva che il valore dei capitali essendo maggiore in tempo di guerra, il creditore ritrarrebbe un valore minore nel tempo di pace, qualora l' aumento del capitale non lo compensasse per altra parte.

Ma il capitalista non si propone di ritirare i suoi capitali dalla rendita per lasciarli dissoccupati; se dunque egli trova nell' interesse che riceve dal governo, un utile corrispondente a quello che può sperare di ritrarre in qualsivoglia altro impiego, perchè dovrebbe risolversi ad abbandonarne uno già fatto?

L' interesse che si paga sui capitali si compone di due elementi distinti per loro natura; interesse propriamente detto, ossia affitto del capitale, e premio sul rischio che corre colui che dà il suo capitale in prestito. La cumulazione sì dell' uno, che dell' altro elemento, costituisce quell' utile che impropriamente dicesi interesse de' capitali (1). La ragione di quella parte di utile che corrisponde all'affitto del capitale, è determinata dalla maggiore o minore richiesta de' capitali, come parimente la ragione del premio sul rischio è determinata dal maggiore o minor valore, che un capitale rappresenta. Ma come i rischi possono essere, secondo i casi speciali degl' impieghi, maggiori o minori, così è che senza verificarsi alcuna alterazione nella ragione sì dell' interesse, che del rischio, può un capitale dare un utile maggiore o minore al suo possessore. Così nell' istesso paese, nell' istessa epoca, un capitale impiegato nel cambio marittimo darà un utile del 50 per 100, mentre un

(1) V. Say trait. d' Econom. Vol. 2.° pag. 287 e seguenti sino a pag. 291. Say pag. 296.
Smith. lib. I.° cap. 9.

capitale impiegato in fondo di terra non darà che il 4 per 100. Questa smisurata differenza nell' utile è unicamente l' effetto del massimo de' rischi che corre il capitalista nel primo impiego, e del minimo che corre nel secondo. Ma quale di queste due ragioni sarà detta, *interesse corrente de' capitali ?* Certamente la seconda, perchè è quella che più si avvicina a quella parte dell' utile, che corrisponde al solo affitto, ossia pagamento in compenso del servizio che un capitale ci presta. Quindi un governo allorchè contratta un debito, è quella ragione che prende per base della sua contrattazione, malgrado che sotto i suoi occhi contemporaneamente, altri capitali, danno ai loro possessori un utile infinitamente superiore. Fra il massimo del rischio ed il minimo vi è una scala a percorrere, ma vi saranno sempre due impieghi diversi per la loro essenza, l' uno cioè de' capitali destinati ad affrontare i rischi, e ritrarne gli utili corrispondenti, l' altro de' capitali, destinati ad alimentare una vita meno attiva, ed una agiatezza più limitata. A questi due impieghi corrispondono due classi d' individui, diversa l' una dall' altra per abitudini, e per principii; è alla prima che appartengono i capitalisti commercianti, alla seconda i possessori di rendita, di beni fondi, di vitalizii, e poichè il governo nella contrattazione de' debiti è obbligato di rivolgersi ai primi, è chiaro che non può offrire ad essi un utile spogliato d' ogni premio di rischio, poichè l' esercizio

della mercatura consiste nel correre il rischio, di un impiego per conseguire il premio. Così allorchè noi, paragonando i diversi generi d'impieghi di un capitale, avremo dimostrato che i depositi presso le solide cose di commercio non si eseguono che al 4 per 100; che l'acquisto delle terre non si effettuiscono che alla stessa ragione; se ci rivolgeremo alla contrattazione di un debito col governo, ci resterà sempre ad osservare, che non sono i capitalisti commercianti quelli che comprano il suolo, o che depositano i loro capitali nelle altrui mani, poichè lo ripetiamo ancora, essi per la professione che esercitano affrontano il rischio e ne dimandono il premio da coloro che lo temono, ed è in questo che consiste la mercatura, e volere ridurre i commercianti a trarre da' loro capitali il solo utile, corrispondente all' affitto, significa non volerli commercianti, ma possessori di rendite ciò che ripugnerebbe alla esperienza, ai fatti permanenti, ed alle ipotesi stabilite (1).

(1) Si aggiunga che neppure coloro coi quali si contratta il debito, sono i creditori dello stato. Vi è dunque anche un dritto di mezzania a pagare. Spesso il negoziante che firma un contratto per un' imprestito di 10,000,000 non ha idea d' impiegare in esso neppure un soldo del suo. Egli negozia sulle piazze le nuove rendite, e le rivende ad un prezzo maggiore di quello a cui l' ha comprate. Dufresnę di Saint-Leon, citato da Say pag. 223 vol. 3.° trat. di Ec., riporta per esteso nella sua opera *Studio del credito pubblico*, un esempio delle manovre che si mettevano in pratica, per rivendere con profitto le rendite acquistate. Vedi Say loc. cit.

Ma un tempo potrebbe venire in cui un interesse del 4 o del 3 compensasse tutti i rischi, e tutti i servizii che i capitali possono correre, e possono prestare in un impiego. In questo caso un impiego potrebbe contrattarsi da un governo a quella ragione, e quindi potrà esservi un tempo in cui una rendita costituita nè 5, potrà pure essere convertita ne' 4, malgrado che questa riduzione fosse accompagnata dalla probabilità di un rimborso, e conseguentemente presentasse al goyerno la necessità di contrarre un nuovo debito. Noi vedremo che conto debba farsi di questa osservazione.

L'interesse de' capitali diminuisce in proporzione dell' aumento della offerta, o della diminuzione della richiesta. Nella nostra ipotesi, attribuendo la diminuzione dell' interesse alla prosperità crescente dell' industria, dobbiamo supporre che dipenda dall' aumento de' capitali, quindi è che l' interesse deve diminuire con le stesse leggi, con le quali i capitali possono moltiplicarsi. Il capitale come ognuno sa, è un valore risparmiato annualmente sulla rendita, e come gli uomini sono circondati di bisogni reali o convenzionali sempre crescenti, questa parte non può essere che picciola, e realizzata con giornalieri sacrifizii. L' economia è più penosa che generalmente non si crede, od è perciò che la società accorda una grande considerazione all' uomo ricco. Se il conservare la propria fortuna è anche una fatica, l' accrescer-

la è un travaglio penoso, che richiede una ragione costante e forte, un' assiduità, e delle altre disposizioni naturali che si trovano nella maggior parte degli uomini, ma non in tutti. Quindi l' accumulazione è lenta e progressiva, e del pari lenta quantunque progressiva è la diminuzione dell' interesse. Così paragonando due epoche diverse si trova che l' interesse de' capitali dal 5 p. e. è ribassato al 4, ma sarebbe un' opera vana seguire tutti gl' istanti di questa diminuzione, come sarebbe impossibile volere seguire con l' occhio, ed accorgersi dello sviluppo di una pianta, o di un fiore che sul mattino comincia a spuntare, e si mostra sviluppato perfettamente col sorgere della notte. Come l' incremento del fiore sfugge ai sensi, così il decremento dell'interesse, quantunque possa concepirsi con la ragione, sfugge e si ricusa ad ogni investigazione. Supponiamo intanto che l' interesse de' capitali tutto compreso fosse giunto al 4 per 100; in questa ipotesi, come il ribasso si è ottenuto per la costante ed insensibile accumulazione de' capitali, deve supporsi che tutt' i capitali si trovino piazzati in tanti impieghi, ciascuno de' quali dia il 4 per 100 di utile al capitalista. In questa ipotesi anche le rendite iscritte si troveranno allo stesso livello, e supponendo che fossero state costituite nè 5 per 100, ogni 5 di rendita valerà 120 ducati. In questo stato di cose se il governo dimanda un capitale per tentare la riduzione della sua rendita dal 5

al 4, crea una richiesta di capitali, ed una forte richiesta che prima non esisteva, e per effetto della quale debbono rialzare gl' interessi di tutti i capitali. Infatti per decidersi i capitalisti a ritirare i loro capitali da quell' impieghi d' onde tirano 4 per 100, bisogna che vi siano determinati da una ragione di utile, quindi il governo deve loro presentare un interesse maggiore del 4. Dunque è sempre un interesse maggiore del corrente, che un governo in *tempi ordinarii* può contrarre un debito, allorchè massimamente si propone per oggetto la riduzione della sua rendita. Ma questa richiesta obbligherebbe i capitalisti a ritirare i loro capitali dagl' impieghi anteriormente fatti, e quindi una sproporzione nascerebbe fra la richiesta de' capitali, ed i capitali, poichè ne rimarrebbero privi una gran parte degl' impieghi preesistenti. Questa concorrenza obbligherebbe gl' intraprenditori a rialzare l' interesse de' capitali dati loro, quindi delle condizioni migliori sarebbero da loro offerte ai capitalisti, distruggendo così la ragione sufficiente dell' impiego col governo. Questa gara potrebbe cessare solamente, allora quando il governo si risolvesse ad offrire condizioni così vantaggiose, da mettere gl' intraprenditori nella impossibilità di offrirne delle eguali. Questo appunto è ciò che avviene, allorchè offre di costituire una rendita nè 4 per 100 ad un prezzo inferiore del pari. E quindi risulta sempre che un imprestito al pari, si rende impratticabile in *tem-*

pi ordinarii, a meno che non contenga sotto altra forma de' vantaggi reali pei capitalisti.

Ma può esservi un tempo, in cui la riduzione della rendita può essere eseguita, senza probabilità di rimborso. Noi abbiamo determinato due generi d'impieghi, due classi di uomini e di capitali destinati a riempirli. La classe de' capitalisti-commercianti non cura che gl' impieghi, ne' quali l'utile compensi il rischio, che si determina di correre, ma un' altra classe meno audace, meno intraprendente, più limitata ne' suoi desiderii, sulla condotta della quale ha più influenza il presente, che il futuro, trova per la nostra stessa confessione il suo conto in un impiego che gli assicura la percezione de' frutti, mettendola nel caso di realizzare ad ogni istante il valore del capitale in esso impiegato. Allorchè l'interesse corrente è giunto anche ad un livello inferiore a quello, a cui la rendita si trova di essere stata costituita, il possessore di rendita trova il suo interesse a rimanere nella rendita piuttosto che realizzare il suo capitale, in caso in cui l'alternativa di una riduzione, o del rimborso gli venga proposta dal governo. In fatti egli non troverebbe nè la stessa convenienza, nè un interesse maggiore in qualsivoglia altro impiego, quindi se la rendita non può essere ridotta,, allorchè il concorso di nuovi capitali è indispensabile, sembra che possa esservi un tempo in cui questo concorso si renda inutile, potendo ridursi nelle mani degli stessi possessori.

Supponiamo che il debito pubblico di uno stato sia costituito ne' 5 per 100, e che il governo vedendo ribassato l'interesse de' capitali al 4, voglia convertire i 5 per 100 a 4. Egli ne fa la proposizione ai possessori di. rendita; è presumibile che costoro ridomandino i loro capitali? Se l'interesse corrente de' capitali è del 4, i possessori di rendita qualora ritirassero i loro capitali dalle mani del governo, non potrebbero ritrarne una rendita maggiore, quindi non avrebbero ragione sufficiente per decidersi a ridomandarli. Può dunque esservi certezza che il rimborso non sia mai dimandato.

Per esaminare la quistione sotto questo altro aspetto, è necessario ricordare talune delle cose già esposte. Noi abbiamo dimostrato più innanzi, che il capitalista commerciante, cioè colui col quale il governo ha in origine contratto il debito, non ha impiegato il suo capitale col governo, nell'idea di lasciare i suoi fondi costantemente in quell'impiego, ma bensì, per profittare dell'alto prezzo e rivendere le rendite acquistate, ad un prezzo maggiore. Quindi bisogna supporre che giunta la rendita al massimo del suo valore, il capitalista commerciante ne abbia già ritirato i suoi capitali, e le rendite siano passate nelle mani di quella classe, che trova la sua convenienza in un impiego, che gli offre meno pensieri e sollecitudini. E così avverrebbe; ma come il prezzo delle rendite è maggiore o minore, a misura che il credito

del governo è più, o meno stabilito, e come questo credito è variabile di sua natura, così vi sono sempre delle variazioni più o meno sensibili ne' prezzi delle rendite. Quindi i capitalisti-commercianti e la classe subalterna degli speculatori, rimangono nella rendita per trarre profitto da queste variazioni, quasi come per raccogliere anche i frammenti di un utile, che dopo il primo già fatto, può offrir loro lo stato attuale de' debiti pubblici. Il vizio del giuoco passione comune agli uomini, si unisce al calcolo, e persuade gran quantità d'intraprenditori a conservare una parte de' loro capitali in questa specie di traffico. Quindi la rendita iscritta si trova parte in mano di coloro, che destinano stabilmente i loro capitali in quell' impiego, parte in mano de' commercianti.

In questo stato di cose la riduzione non potrebbe effettuirsi senza la probabilità del rimborso, almeno per una parte. Ma supponiamo che tutta la rendita sia nelle mani di coloro che destinano i loro capitali, a rimanere stabilmente in quell' impiego, e supponiamo, che la rendita sia costituita ne' 5 per 100, e che l' interesse corrente de' capitali sia solamente del 4; è chiaro che il valore corrente di ogni 5 di rendita sarà di ducati 120, e che i possessori ne abbiano effettuito l' acquisto a quel prezzo presso a poco, p. e. secondo le diverse epoche dell' acquisto, le abbiano pagate; 110, 112, 115, 120. Essi in questa ipotesi ricevono effettivamente il 4 per 100

da' loro capitali, ossia niente al di là dell' interesse corrente. In questo stato di cose se il governo annunziasse una riduzione nella rendita dal 5 al 4, è chiaro che i possessori di essa soffrirebbero due ribassi, cioè avrebbero 4 di rendita per 110, 112, 115, o 120 di capitale, e quindi i loro capitali darebbero non il 4 ma il 3 e . . per 100. Questo calcolo che non isfuggirebbe certamente ad alcuno, alla prima proposizione di una riduzione; determinerebbe i possessori di rendita a ritirare i loro capitali, poichè come abbiamo supposto essi troverebbero ad impiegarli alla ragione del 4 in qualunque altra specie d' impiego.

Ma ci resta ancora un' altra difficoltà a vincere, prima di stabilire la teoria che ci sforziamo di dimostrare; ci resta a rispondere ad un argomento di fatto, all' esempio di un paese che ha ridotto la sua rendita e non una, ma replicate volte, e con successo. Questo fatto distruggerebbe ogni specie di ragionamento, poichè sarebbe un' opera vana l' affaticarci a dimostrare, che non poteva avvenire ciò che è già avvenuto. L' Inghilterra ha eseguito la riduzione delle sue rendite più volte, e con successo, quale ragione potrebbe ritenere un altro governo a seguire le sue orme? Rimettendo ad un altro capitolo l'esame delle ragioni particolari, per le quali crediamo che una riduzione simultanea per l'intero nostro debito del 5 al 4 nel tempo attuale, sarebbe impossibile ad eseguirsi, avuto riguardo allo stato dell' industria del

nostro paese, ed all' interesse corrente de' nostri capitali o de' capitali presso di noi, ci occuperemo per ora di esaminare minutamente quali erano le circostanze in cui l'Inghilterra si trovava, e ciò che ha fatto nelle diverse riduzioni della sua rendita, per penetrare lo spirito, e gli effetti delle misure colà adottate, ed indagarne le cause. Questa investigazione che ci sforzeremo di eseguire con la maggior diligenza possibile, ci farà concepire una idea chiara di quelle misure, e non ismentirà, noi lo speriamo, i principii generali, che abbiamo enunciati.

L'Inghilterra per la sua posizione geografica, pel carattere de' suoi abitatori, per la natura e la estensione del suo territorio, per le sue leggi, si trova in uno stato diverso da tutti gli altri paesi della terra. Una misura adottata in Inghilterra non potrebbe essere citata, nè servir di modello in un altro paese, poichè non ve n' è alcuno che le somigli. Infatti vi è stato mai governo a cui sia avvenuto di torre de' capitali ad imprestito senza interesse? e ciò è avvenuto in Inghilterra; e non una, ma più volte, e non per picciole, ma per somme ingenti anche relativamente alle sue risorse (1). Se un altro governo in un altro paese poggiandosi su questo esempio, tentasse un modo d' impronto simile, certamente che tenterebbe una cattiva strada per procurarsi le somme di cui

(1) La banca d' Inghilterra diede in prestito al governo nel 1703, la somma di 400,000, lire st. senza interesse alcuno

avesse mestieri. Quindi quando anche si provasse che l'Inghilterra avesse eseguita una riduzione nella sua rendita, senza aumento di capitale nominale, e senza che il rimborso le fosse stato chiesto, non sarebbe a parer nostro questo un' argomento per ismentire la nostra teoria, poichè mancherebbe l' identicità de' casi, nell' applicazione. Noi percorrendo le pagine della storia delle finanze dell' impero brittannico, troviamo in tutte le operazioni finanziere, l' intervento di una corporazione commerciale, talvolta più potente del governo stesso, talvolta necessitosa d' ajuto e sempre strumento potentissimo nell' interesse del tesoro. Basterebbe la sola esistenza della banca d' Inghilterra per costituire una essenziale differenza fra le operazioni eseguite sul debito pubblico inglese, e quelle a cui può aspirare qualsivoglia altro governo (1).

e dal 1800 al 1808, altri 6,000,000 circa ugualmente senza interesse come segue:

400,000 senza interesse 1703.
3,000,000 senza interesse 1800.
2,000,000 senza interesse 1808.

V. Hamilton pag. 242 e seguenti. Nel 1708 la compagnia delle Indie diè in prestito al governo 1,000,000 lire st. anche senza interesse. Hamilton pag. 258.

(1) Noi avremo occasione spesso di notare l' influenza della banca d' Inghilterra sulle operazioni finanziere del governo inglese. V. Annuarie pel 1819, pag. 438 l' autore riporta le quistioni sorte in Inghilterra relativamente ai pagamenti della banca, che essendo stati fino a quell' epoca in biglietti, si volevano convertire in denaro, D' un côté, on disait que, si la banque était

Ma esaminiamo in quali tempi e sotto quali condizioni, l' Inghilterra ha eseguito le sue riduzioni.

La storia del debito pubblico inglese presenta nove riduzioni principali.

1. Nel 1716 al 1717 l'Inghilterra ridusse l'interesse del suo debito del 6 al 5, e rivolse i profitti di questa riduzione ad ingrossare il fondo d'ammortamento istituito da Walpole (1).

2. Nel 1727 l'interesse del debito pubblico in Inghilterra fu ridotto dal 5 al 4, e l'avvanzo della rendita riunito del pari al fondo d'ammortamento (2).

3. Una parte della rendita nel 1749 fu ridotta da 4 a 3 $\frac{1}{2}$ per sette anni, e dopo i sette anni dal 3 $\frac{1}{2}$ al 3 (3).

4. Nel 1750 la parte di rendita non ridotta nel 1749, subì la stessa riduzione, salvo che dal 3 1/2 fu ridotta al 3 dopo 5 anni in vece di 7 (4).

obligée de rembourser ses billets en numéraire à présentation, elle ne pourrait plus escompter les effets du commerce; *que l'élévation du prix des annuités (rentes de l'état) était l'effet de l'abondance du papier de banque, et que c'était à la concession faite à la banque que le gouvernement avait dû la facilité des emprunts etc. etc.*

(1) V. Hamilton pag. 70.

(2) Hamilton ibi.

(3) Hamilton ibi.

(4) Hamilton ibi.

5. Nel 1817 l'interesse di una parte del debito dal 5 1/2 fu ridotto al 3 1/4 (1).

6. Nel 1818 una parte della rendita 3 per 100 fu ricostituita ne'3 1/2 (2).

7. Nel 1819 al 1822 la rendita 5 per 100 fu ridotta a 4 per 100 (3).

8. Nel 1824 la rendita 4 per 100 fu ridotta a rendita 3 1/2 per 100 (4).

9. Nel 1830 le rendite 4 per 100 si ridussero a 3 1/2 per 100 (5).

Esaminiamo partitamente ciascuna di queste riduzioni quanto al modo ed al tempo in cui furono eseguite.

Riduzione del 1716.

La banca d'Inghilterra creata nel 1694, e che non avea per iscopo che di fornire del danaro al go-

(1) V. Pebrer hist. Finan. de l'Emp. Brit. tom. I.° pag. 274 e seguito. *Les opérations financières combinées entre le chancelier de l'échiquier et la banque firent monter en peu de temps la valeur des effets publics* de près de 20 pour cent (pag. 375) la banque continua ses émissions, et les effets publics suivirent leur mouvement progressif . . . .

(2) De cette manière on effectua une réduction de la dette. V. Pebrer ibi.

(3) Pebrer tom. 1.° pag. 276, e 277.

(4) Pebrer ibi.

(5) Pebrer vol. 1.° pag. 282 e 283.

verno, cominciò per dargli in prestito una somma di 1,200,000 lire sterline all' 8 per 100, oltre un altro benefizio di lire 4000 annue, che il governo consentì di pagare alla banca, e che rappresentava le spese che quella doveva sopportare per le spese d'amministrazione del debito, cioè per le spese di regia. Il privilegio della banca spirava con l'anno 1705; la banca ottenne di essere ancora prorogata, e di aumentare il suo capitale, mediante un impronto di 400,000 lire sterline senza interesse alcuno. Questa operazione ridusse, come è chiaro, l'interesse sulle prime somme, poichè 96,000 lire sterline, che prima pagavano gli utili di un capitale di 1,200,000, pagarono gli utili di un capitale di 1,600,000 ciò che corrisponde al 6 per 100 (1).

Erano già così ridotti sin dal 1709 gl' interessi di una parte del debito pubblico dall' 8 per 100 al 6, allorchè nel 1711 fu creata la *compagnia del mare del sud*, così detta perchè l'oggetto, almeno apparente delle sue intraprese, era un commercio speciale con le coste occidentali di America. Questa compagnia, il cui capitale originario era di 9,177,967, cominciò per depositarlo per intero nelle mani del governo, ad un interesse del 6 per 100, oltre 8000

(1) Hamilton pag. 342.
Cependant l'association faisait des progrès, et son principal objet était de fournir de l'argent au gouvernement. Pebrer. vol. 1.° pag. 221 trad. par M. Jacobi.

lire sterline l'anno per spese di regìa. Questo capitale di 9,177,967 giunse a causa degl' interessi non pagati, prima a 10,000,000 ciò che avvenne nel 1715, e poscia a 11,746,844.

La compagnia delle Indie fu fondata nel 1600. Ma nel 1698, Guglielmo III ne costituì una nuova, dalla quale accettò un imprestito di 2,000,000 alla ragione dell' 8 per 100, autorizzandola in compenso ad un commercio di monopolio sino al 1714 (1).

Nel 1702 l'antica, e la nuova compagnia si riunirono, e finalmente nel 1708 diedero in imprestito al governo la somma di 1,200,000 lire sterline senza interesse alcuno, in cambio di una conferma dello statuto o privilegio spirante nel 1715, sino al 1729 (2).

Questo nuovo imprestito di 1,200,000 lire sterline senza interesse diminuì, come ognun vede, la ragione del primo imprestito dall'8 al 5.

Il debito dell' Inghilterra nel 1716 era di 53,681,076, di questa somma come abbiamo osservato appartenevano alle compagnie (3):

(1) V. Hamilton pag. 246.
(2) Ibi.
(3) Hamilton pag. 41.

Alla Banca d'Inghilterra . . . al 6 per 100	1,600,000
Alla Compagnia del mare del sud. al 6 per 100 circa	10,000,000
Alla Compagnia dell'Indie riunite. alla ragione del 5 per 100.	3,200,000
	14,800,000

Ma oltre al debito riportato, il governo inglese dovea altre somme alla banca d'Inghilterra, sia per biglietti dello scacchiere, sia in altro modo. Quindi è per una somma maggiore di 1,600,000 che bisogna contare la banca fra i creditori del governo. In fatti la banca era creditrice nel 1746 di 11,686,800, e come osserva Hamilton, questo debito era stato progressivamente contratto dal 1709 in poi (1). Per valutare di quanto il debito del governo si sia accresciuto con la banca, dal 1709 al 1716, noi se manchiamo di dati di fatto positivi, non manchiamo egualmente di tali notizie, da poterne trarre delle induzioni molto prossime alla evidenza.

Rammentiamo primieramente una guerra di 13 anni sostenuta dall' Inghilterra dal 1701 al 1714, e finita colla pace di Utrecht, e contraponiamo questo fatto che ci presenta la probabilità di un bisogno per parte del governo, all'aumento del capitale della ban-

(1) Hamilton pag. 243.

ca, subito durante l' istesso periodo di tempo, che essendo nel 1709 di soli 2,201,171 si trova nel 1810 già di 5,559,995. Or noi abbiamo osservato come il capitale originario della banca fu per la sua totalità dato in imprestito al governo, che questa era la destinazione quasi unica de' suoi fondi, che l' aumento del suo capitale dipendeva dal governo, che il governo ha sempre accordato queste concessioni nel suo interesse primariamente, che la guerra specialmente in quell' epoca, dovea indurlo ad usare di un mezzo, sorgente inesauribile d' imprestiti; potremo dunque conchiudere che una gran parte del capitale accresciuto della banca almeno, fosse stata applicata a sovvenire ai bisogni del governo, e che però è vicino a' 5,000,000 che deve trovarsi la cifra, che rappresenta il suo credito verso il governo. I boni del tesoro ossia dello scacchiere, ed i boni di marina furono egualmente riuniti al debito consolidato, e debbono figurare anche nel totale del debito esistente nel 1716. Tali cose premesse, noi possiamo assicurare, senza timore d' ingannarci, che di un capitale di 50,000,000 dovuto dallo stato, oltre 30,000,000 si trovavano nelle mani delle banche, e corporazioni dipendenti dal governo, o erano boni dello scacchiere, o della marina. Quale difficoltà poteva incontrare il governo nell' effettuire una riduzione in simili casi? Come avea effettuito quelle dall' 8 al 6, così menò a compimento quella dal 6 al 5, tanto

più che lo era già per la quinta parte del debito, cioè pe' 10,000,000 dovuti alla compagnia del mare del Sud, la quale a questo patto avea, come abbiamo accennato, comprato la sua esistenza commerciale. Comunque sia, questo esempio non potrebbe essere addotto nel caso attuale, nè alcuno lo ha fatto, poichè il debito non era puranco costituito sotto la forma attuale ed il sistema d'ammortizzazione era nascente. Noi pertanto abbiamo creduto necessario il fermarci su questa epoca per dimostrare l'influenza della banca d'Inghilterra principalmente nelle operazioni finanziere del governo, di cui in appresso saremo per parlare (1).

Ma un'altra osservazione presenteremo al lettore. Quale epoca scelse l'Inghilterra per eseguire questa riduzione? Il tempo in cui una pace succedeva a 13

(1) Avant de remettre sa place de chancelier de l'échiquier M. Robert Walpole avait fait un plan pour la *diminution des intérêts* et le remboursement du capital de ces dettes. Il proposait de réduire les intérêts des fonds rachetables et d'offrir une alternative aux propriétaires des annuités . . . . Les corporations des finances étant convenues de l'établissement d'une caisse pour rembourser les créanciers de l'état qui voudroient recevoir leur principal, la chambre prit en conséquence, des déterminations à la suite des quelles parurent trois bills qui reçurent force de loi, sous les noms *d'acte pour la mer du sud*, *d'acte pour la banque*, *d'acte pour les fonds généraux*. V. Smollet et Adolphus, Histoire d'Angleterre, tom. III, pag. 65 e seguenti.

anni di guerra, in cui molti capitali, privati in un istante dell' impiego a cui si erano rivolti, doveano rifluire sul commercio, ed operare una riduzione negli utili dell' intera massa de' capitali esistenti, presentando il solo caso di cui noi abbiamo creduto di fare una eccezione alla regola generale. Questa sola osservazione basterebbe a dimostrare che il caso della riduzione eseguita nel 1716 sia preveduto nella teoria enunciata, e però disadatto a smentirla.

Riduzione del 1727 dal 5 al 4.

L' Inghilterra dal 1714 al 1740 godette di una profonda pace. Il sistema d' ammortizzamento erasi stabilito sopra basi solide, ed il suo debito si trovava da 53 milioni di sterline ridotto a 46 (1).

Le banche rappresentavano quasi per intero questo debito, allorchè il governo concepì l' idea di riunire in un sol fondo tutte le diverse parti del suo debito, composto da annualità, da rendite etc. etc., e cumulandole nelle mani di un solo creditore. La compagnia del mare del Sud si presentò per menare ad effetti questa misura, e nel 1722, e negli anni seguenti fino al 1727 questa operazione fu compiuta. La compagnia aprì delle soscrizioni e fece suo il debito del governo, fino alla concorrenza di 37,000,000

(1) V. Hamilton pag. 70 e pag. 41.

di sterline. Fu in questa occasione che il governo ottenne una riduzione dal 5 al 4; ma quale ne fu il risultato? La compagnia fallì interamente, e l'istoria non ci ha trasmesso la memoria di questo fatto, che sotto il nome di *follia della compagnia del mare del Sud*. Ed era in fatti possibile una ragione del 4 nei tempi de' quali parliamo? Così questa riduzione non presenta che l'esempio di un falso calcolo per parte del creditore, che in quella operazione consumò la sua fortuna (1).

(1) Non si può avere una idea completa di ciò che avvenne dal 1720 al 1727 sul proposito di cui parliamo, senza leggere per intero ciò che vien riportato nella storia inglese da Smollet, e Adolphus, vol. III. dalla pag. 112 fino alla pag. 123. Noi non abbiamo potuto trascrivere questa parte di quell' opera, perchè sarebbe riuscita troppo lunga la citazione, ma il lettore potrà riscontrarla essendo un' opera assai comune. Ci limitiamo a trascrivere solamente poche parole per dare una idea degl' intrighi fatti dai fondatori della compagnia. Essendo stato creata una commissione segreta nel parlamento per l'esame di ciò che era avvenuto, lo scrittore si esprime così: *Le comité secret fit son rapport; il avait découvert, dit-il, une chaîne d'intrigues telles, que la perversité la plus infernale ne pouvait rien imaginer de pire, pour la ruine d'une nation.* V. l'opera citata vol. III. pag. 118.

Riduzione del 1749 e 1750 dal 4 al 3 1/2.

Otto anni di guerra erano succeduti ad una tranquillità di 25 anni, allorchè nel 1749 il trattato di Aix-la-Chapelle ricondusse l' Europa alla pace. Il governo inglese profittò di questo momento per ridurre ancora l'interesse del suo debito dal 4 al 3 1/2 (1). Il suo debito era di 78,293,313 lire sterl. e si componeva come segue (2).

alla compagnia del mare del Sud	34,701,086
alla banca	11,686,800
alla compagnia delle indie.	4,200,000
totale	50,587,886

Se a questa somma si aggiungono i boni dello scacchiere e della marina, si avrà che l'intiero debito si trovava negli stessi termini in cui era nel 1716. Così questa famosa operazione eseguita da Pelham si riduce, come tutte le altre, in una concessione di vantaggi indiretti fatta dal governo inglese alle banche,

(1) Questa riduzione fu eseguita sotto il Ministero di Pelham : Ce qui donna de l' éclat à cette session du parlement fut sur-tout la réduction de l' intérêt assigné sur les fonds publics. Le plan proposé pour l' opérer s' effectua sans mécontentement et sans trouble, au grand étonnement de toute l' Europe. Smol et Adolphus vol. IV. pag. 87.

(2) V. Hamilton pag. 42 , 258 , 247 , 246 , 249 , e seg.

comprati colla riduzione dell'interesse sui fondi al governo stesso avvanzati. Noi pertanto potremo dopo l'esposizione delle operazioni fatte nelle diverse epoche che abbiamo esaminate, ritenere, che malgrado l'oscurità in cui l'istoria ci lascia sulle particolarità di queste riduzioni, l'Inghilterra le ha sempre operate ne' casi in cui la pace è succeduta ad una lunga guerra, e coll'assistenza delle banche, alle quali ha conceduto nell'ottenerne la riduzione, de' vantaggi tali, che comunque nocivi all' interesse generale del commercio e del paese, pure non hanno lasciato di compensare le perdite sofferte per la riduzione dell' interesse.

Ma vi è anche un' altra ragione per la quale l'Inghilterra ha potuto con facilità operare le sue riduzioni sino al 1819. La cassa d'ammortizzazione che dopo quell'epoca sospese le sue operazioni, allorchè le rendite sorpassavano il pari, avea anteriormente tenuto un sistema opposto. Noi vediamo da uno stato pubblicato da Pebrer che dal 1793 sino al 1819 i 3 per 100 sono stati ricomprati ad un prezzo medio, fra 111, e 199. Questo sistema menava allo stesso scopo dell'aumento nominale del capitale, poichè tanto vale comprare una rendita 3 per 100 a 75 per rivenderla a 100; quanto comprarla a 100 per rivenderla a 190. Così malgrado che le riduzioni si osservassero senza l' aumento nominale del capitale, il sistemà di ammortizzazione presentava un utile egualmente vistoso e certo, alla classe de' nuo-

vi creditori dello stato. Infatti nel ridurre l' interesse dal 4 al 3 1/2 il governo promise di non rimborsare, o ridurre nuovamente la rendita dal 3 1/2 al 3, che dopo 7 anni per quelli che consentivano alla riduzione proposta sino al 28 febbrajo 1750, e dopo 5, per coloro che consentivano nel 13 maggio dello stesso anno (1). Ecco come si debbono interpetrare le clausole espresse ne' contratti di riduzione, con le quali il governo si obbliga a non rimborsare il capitale per un numero determinato di anni.

Riduzione del 1817.

La riduzione eseguita nel 1817 dal 5 1/4, al 3 1/4, riguarda l'interesse de' soli boni del tesoro, ossia

(1) V. Pebrer pag. 293 ove in un quadro porta i diversi prezzi a cui i 3 per 100 sono stati ricomprati dai commissarii come segue:

1793	per ogni 3	133
1794	idem	149
1795	id.	150
1796	id.	116
1797	id.	199
1798	id.	197
1799	id.	168
1800	id.	158
1801	id.	163
1802	id.	118 etc. etc.

Il termine minore è 111 nel 1804.

V. Smollet e Adolphus vol. 4.° pag. 88 ove vengono riportati i particolari dell' operazione.

dello scacchiere. Come questa parte del debito non appartiene al debito consolidato, così non può rientrare nell'esame che ci siamo proposto. Ognuno sa che il possessore del bono ha trovato la sua convenienza nell'acquisto del suo titolo, che si fa sempre ad un prezzo minore del nominale, e specialmente in Inghilterra, e nell'epoca di cui trattiamo in cui si trovavano scapitati dell'8 per 100 (1).

Riduzione del 1818.

L'interesse del debito costituito ne' 3 per 100 fu portato al 3 1/2. Come questa misura riguarda la riduzione del capitale, è del pari estranea al nostro argomento (2).

Riduzione dal 1819 al 1822.

Un debito di 140,250,828 ne' 5 per 100 fu a quest'epoca, cioè dal 1819 al 1822, sostituito da un capitale di 147,263,328 ne' 4 per 100. Questa operazione che portò seco la riduzione della rendita e l'aumento del capitale, fu eseguita con l'aiuto della sola banca d'Inghilterra. In quell'epoca la banca si trovava di possedere più di 13 milioni in

(1) Pebrer V. 2 pag. 274.
(2) Pebrer pag. 275.

valore metallico, ciò che la mise nel caso di emettere una gran quantità di biglietti. Questa emissione quasi istantanea produsse degli effetti, che non possono attendersi che da' tempi straordinarii. Il governo ottenne de' vantaggi, ma la riduzione fu accompagnata dall'aumento del capitale nominale del debito (1).

Riduzione del 1824.

L'anno 1824 segna un'epoca memorabile nella storia inglese. L'Inghilterra avea prima di quest'epoca, spesse volte lottato con le difficoltà, a cui van soggette le nazioni esclusivamente commerciali e manifattrici; avea spesse volte fatto presentire una imminente ruina, ma non avea mai presentato lo spettacolo che offrirebbe un uomo costretto a patir la fame per soverchia abbondanza di viveri. Nel 1824 l'Inghilterra parve oppressa dalla smisurata quantità dei suoi capitali che si sforzavano di trovare inutilmente degl'impieghi lucrosi. L'interesse cadde al 3; uno spirito di speculazione nacque in tutte le classi; una *follia* di cui la storia non presenta altro esempio, s'impadronì di tutte le menti. Le più strane

(1) Per un capitale nominale di 100 ne fu dato uno di 105 nè 4 per 100. V. Pebrer vol. I.° pag. 276. Annuarie historique universel per l'anno 1822 pag. 546 hist. etc. Il rimborso non era promesso che per numero d'ordine e senza limitazione di tempo. Ibi.

intraprese furono immaginate ed eseguite, i più azzardosi impieghi si effettuirono, l'industria inglese era un corpo pletorico da cui bisognava trar sangue da tutte le parti, perchè non venisse suffogato dalla sua propria forza. L'imprestito sottoscritto con la Grecia, coi nuovi stati d'America; l'esplotazione delle miniere del Messico, gli straordinarii approvvisionamenti di materie grezze, le spedizioni in regioni lontane di generi disadatti agli usi de' popoli, alla cui consumazione si destinavano, prendevano tutte origine da questa manìa di speculazioni (1).

Quali fossero state le cause che posero l'Inghilterra in questo stato straordinario e violento, può sembrare ancora un dubbio; ma il governo inglese profittò di questo momento per ridurre l'interesse del suo debito, dal 4 al 3 1/2 senza alcun aumento di capitale.

(1) V. Annuaire del 1825 pag. 556 e seguito.

V. Pecchio l'anno 1826 dell'Inghilterra. Questo autore stimabile sotto tutti i rapporti e già assai noto per le sue opere economiche e letterarie, ha dato una minuta descrizione di ciò che avvenne in quell' anno straordinario per la storia Inglese. Il suo scritto, ricco di riflessioni, mette il lettore a portata di giudicare esattamente sulle cause di quella *crisi*, e di valutarne tutta l'estensione. Lo scrittore nota come le importazioni della lana e del cotone superarono del 90 per 100 quelle degli anni precedenti, che si mandarono in Buenos-Ayres dove non vi è gelo in alcun tempo dell'anno i così detti patini per scivolare sul ghiaccio. pag. 63.

L'alternativa della riduzione o del rimborso, fu offerta ai possessori delle rendite 4 per 100, ma il rimborso fu promesso solamente per terze parti; ed allorchè la discussione del progetto fu presentata alle camere, il ministero interrogato con quali fondi avrebbe supplito alle richieste di un rimborso: *Con boni del tesoro*, rispose, e questa risposta contiene in se stessa una spiegazione sulla misura adottata (1).

Un interesse del 3 1/2 per 0/0 potea sembrare sufficiente a compensare i servizii produttivi de' capitali, in un tempo in cui l' interesse de' capitali era disceso al 3, ed un ingorgo così straordinario si era manifestato in Inghilterra; un rimborso per terze parti, non presentava alcun allettamento, attesa la difficoltà dell'impiego (2). Ma quei tempi erano l'effetto di combinazioni uniche, e da quelle operazioni non potrebbero farsi discendere delle norme generali.

Ma questo stato di eccessiva abbondanza finì ben presto, e la decadenza del commercio, l' ansietà delle classi manifattrici, lo squallore e la miseria generale ne presero il luogo. L' illusione era distrutta; i ritorni che si attendevano dalle lontane spedizioni non giunsero; la carta moneta, che avea supplito agli uffizii della moneta metallica, esportata per gl'imprestiti e le speculazioni lontane, svalutò; i fondi pub-

(1) Annuaire del 1824 pag. 498.
(2) V. Annuaire ibi.

blici caddero di prezzo, e molte delle più ricche case di negozio furono costrette a fallire — L'Inghilterra era minacciata da una crisi simile a quella che avea provata l'anno 1797 (1).

Questa catastrofe commerciale fu attribuita unicamente alla straordiaria emissione de' biglietti di banca, ma questa opinione non resse ad un accurato esame, e malgrado che delle misure si adottarono per restringere l'abuso dei biglietti delle banche provinciali, pure si conobbe che non era questa stata la sola causa di quei mali, nè la maggiore, quantunque vi avesse contribuito in parte — Ma noi rammentando la risposta del ministero inglese alle camere siamo portati a credere che l'emissione dei boni del tesoro, se non produsse la crisi del 1826 la preparò creando l'ingorgo generale e lo svalutamento de' capitali nel 1824. In fatti il rimborso del debito fu offerto in boni e venendo offerto per terze parti, qualora fosse stato richiesto da tutti i possessori di rendita 4 per 100, avrebbe obbligato il governo ingle-

(1) V. Pecchio opera citata.

I fondi pubblici 3 per 100 caddero dal 94 a 80. V. Annuaire pel 1825 pag. 559.

Fra le case più reputate che fallirono, bisogna citare la casa Goldsmit che aveva dato alla Colombia ed al Messico circa 7,000,000 lir. st. oltre 1,500,600 al Portogallo. V. Pecchio, pag. 29. Pebrer vol. 1.° pag. 343 tavola XXXI. Stato degli imprestiti stranieri ec.

se a pagare in ottobre 1824 una somma di 25,000,000 lir: st: corrispondenti al terzo del capitale del debito. Or noi troviamo precisamente verso quell' epoca una emissione di boni del tesoro per 12,000,000, bisogna dunque conchiudere che una parte del rimborso fosse stato eseguito in boni (1). Ma questa emissione di 12,000,000, in boni dello scacchiere potrebbe riguardarsi come ordinaria, noi non abbiamo dati per giudicarne, però troviamo nello stesso anno 1824 i boni scapitati del 38 per o/o, svalutamento, che non saprebbe spiegarsi, senza riconoscere come eccessiva l'emissione indicata (2). In fatti il governo fu costretto a rialzare l'interesse de'boni affine di accreditarli (3). Dippiù l'autore della storia delle finanze inglesi, Pebrer, nel narrare la riduzione del 1824 aggiunge: » Les » directeurs de la banque ont solemnellement déclaré » que cette opération a été effectuée par l'émission de » billets de banque — Est-il donc étonnant que ces » mesures artificielles aient produit la convultion et la » détresse de 1825?

Che se dagli stati de' biglietti di banca risulta

(1) I biglietti delle banche provinciali che non avevano mai ecceduto in ogni anno la somma di 3,000,000, furono nel 1824 e 1825, di 15,000,000. I boni dello scacchiere pel solo 1824 furono di 12,000,000 circa. V. Annuaire pel 1825 pag. 558 in nota.

(2) Pebrer pag. 345. Vol. 1.°.

(3) V. Annuaire del 1825 pag. 560.

che la quantità dei biglietti emessi nel 1824, sia stata ad un di presso uguale a quella degli anni scorsi, questo potrebbe essere riferibile ai biglietti *registrati*, ma non avrebbe potuto impedire che la banca di concerto col governo, non avesse potuto emettere dei biglietti in isconto dei boni del tesoro, senza prenderne nota ne' registri pubblici.

Ma comunque si voglia giudicare su di ciò, sia che la crisi dal 1825 e 1826 si voglia attribuire in parte alla straordinaria emissione de' biglietti di banca e del tesoro, sia che si voglia darne colpa in parte alla riduzione del debito, o che si voglia far dipendere da altre cagioni, sarà sempre vero che la riduzione fu eseguita in tempi straordinarii, di cui il governo inglese posittò forse con accorgimento, ma non potrà mai addursi come un esempio atto a smentire i principii generali da noi esposti.

Riduzione del 1830.

La riduzione del 1830 fe' discendere l' interesse di una parte del debito pubblico dal 4 al 3 1/2. Il governo per effettuirla, diede ai possessori de' 4 per 100 la scelta di costituire la loro rendita, o ne' 5 per 100, ovvero ne' 3 1/2. Nel primo caso il capitale nominale 100, corrispondente alla rendita 4, sarebbe stato calcolato per un valore di 70, e così impiegato ne' 5 per 100; nell' altro caso il capitale

nominale avrebbe ritenuto il suo valore, e sarebbe stato invertito ne' 3 1/2 per 100. Del rimborso non si fece alcun motto. I possessori de' 4 per 100 consentirono a valutare ogni 4 rendita per 70 capitale, poichè malgrado che 70 ne' 5 per 100 corrispondesse a 3 1/2 perfettamente, pure vi era una probabilità favorevole a correre, atteso il prezzo alto a cui i 5 sarebbero giunti, ciò che avvenne. In fatti i nuovi 5 per 100 sorpassarono il pari di molto, senza che il governo avesse potuto rimborsare, poichè, per patto, il rimborso non poteva avere effetto prima del 5 gennajo 1849 (1).

Tali sono le riduzioni operate in Inghilterra, dalle quali non si potrebbe trarre alcun argomento, che dimostrasse la possibilità di una riduzione simultanea ed in tempi ordinari, scompagnata dall' aumento nominale del capitale, o da altre condizioni dalle quali derivasse un utile pei capitalisti oltre l' interesse che si offre loro. In fatti noi abbiamo veduto come queste riduzioni, o sono state eseguite con l'intervento delle banche e quindi compensate con concessioni che l'autorità sola poteva accordare, o hanno portato seco l' aumento nominale del capitale, o sono state eseguite convertendo la rendita ad una ragione superiore

(1) Une des conditions de cette opération fut que le nouveau fonds ne serait pas rachetable avant le 5 janvier 1849. Pebrer vol. 1. pag. 282.

alla corrente, o finalmente sono state operate sotto l' influenza di misure illegali per qualunque altro paese la cui costituzione politica poggiasse su diverse basi. Ciascuno di questi modi si trova fuori della nostra ipotesi, e però l'esempio dell'Inghilterra malamente citato, non può infirmare la nostra dottrina. Inoltre la diversità dell'interesse in cui il debito pubblico inglese si trova costituito, presenta di per se stessa una gran facilitazione a ridurne la ragione. Ecco ciò che giustamente osservò Villèle nel 1824 (1). Infatti il governo inglese si vale di questa circostanza per elevare il prezzo di una rendita mediante il fondo d'ammortizzazione, rendendola per tal modo preferibile ad ogni altra. Così, allorchè la riduzione dal 4 al 3 1/2 fu proposta, il valore de' 3 1/2 si trovava ad un prezzo proporzionalmente molto superiore ai 4, ciò ch'era l'effetto del fondo d' ammortizzazione, e che persuadeva i possessori de' 4 a passare ne' 3 1/2 (2).

(1) An. his. per 1824.

(2) Nel 1818 le rendite 3 per 100 furono ricomprate al prezzo di 138 lir. st. mentre i 3 e mezzo lo furono a 124. V. Pebrer pag. 293.

CAPITOLO III.

L' interesse de' capitali presso di noi, non è ribassato tanto da rendere probabile un impiego col governo alla ragione del 4 per 100.

Noi abbiamo nei precedenti capitoli esposto le ragioni, per le quali ci è sembrato essere impossibile l' eseguire una simultanea riduzione negl' interessi del debito pubblico in tempi ordinarii, senza accordare ai nuovi creditori dello stato degli utili collaterali, oltre l' interesse dei loro capitali, e queste osservazioni generali applicabili a tutti i paesi della terra, potrebbero sembrar bastanti a risolvere la quistione, anche nel nostro caso particolare. Ma la supposizione che precede tutte le proposizioni relative alla riduzione del debito pubblico, è che i profitti dei capitali siano oltremodo ribassati; questo si è annunciato in Francia fin dal 1824, e si va spesso ripetendo anche presso di noi, per indurre il nostro governo a convertire la rendita iscritta dal 5 al 4. Noi abbiamo già dimostrato come questa diminuzione nella ragione dell' interesse de' capitali, non potrebbe influire sulla riuscita di una misura simile, ma facendo astrazione da queste generalità, rivolgiamoci ad esaminare nel nostro caso particolare, se il governo nel nostro paese potrebbe contrarre un nuovo debito alla ragione del 4 per 100.

Per risolvere questa quistione è necessario cono-

scere quale sia la ragione corrente dell'interesse dei capitali presso di noi. Ma niente è più malagevole che un esame di questa natura, niente è più difficile che acquistare su di ciò delle idee esatte e precise. Infatti le particolari contrattazioni, dal complesso delle quali sorge questa così detta ragion corrente, sono così varie, per quanto possono esserlo le particolari circostanze delle parti contraenti, le diverse nature de' contratti. L' interesse de' capitali dati a mutuo segue una ragione, che diviene più alta o più bassa, a misura che i fondi ipotecati sono situati più o meno favorevolmente; la vendita de' fondi di terra segue una ragione diversa. Le rendite iscritte si vendono ad una ragione, i depositi presso le case di negozio si accettano ad un' altra; le cambiali pagano uno sconto ai negozianti particolari, che è diverso da quello che esigono le compagnie commerciali, e l' uno e l' altro non è lo stesso di quello a cui la cassa di sconto ne anticipa i valori. L' interesse de' capitali è inoltre nelle provincie ad una ragione diversa della capitale, e fra i paesi di una provincia stessa, vi è una notabile differenza ne' profitti di questo genere. Ritornando agl' impieghi della capitale, troviamo che il governo, mentre sconta le cambiali alla ragione del 3 e mezzo, esige sui pegni il 6, mentre l'interesse legale è del 5 (1). Que-

(1) » Nella capitale gl' interessi nelle speculazioni di com» mercio non si reputano meno del 12 per 100.

(segue nota)

sta infinita diversità di elementi di fatto, renderebbe impossibile qualsivoglia esame sulla materia, se ne' principii generali della scienza non si rinvenissero i modi, onde classificare le diverse contrattazioni, determinare le leggi e le condizioni degl' impieghi diversi, attribuire i profitti che vi corrispondono, spogliandoli primieramente di ciò che è il prezzo di tutt' altro, che del servizio produttivo, che il capitale ci presta. Un esame di questa natura ci metterà nel caso di stabilire, che per ragione corrente dei capitali debba intendersi il prezzo corrente de' servizii de' capitali, nudo e scevro di ogni premio di assicurazione; ed una volta stabilito questo principio, saremo meno sorpresi dei diversi gradi di utile, che i capitali possono contemporaneamente presentare ai loro possessori.

L'interesse che si paga sui capitali, si compone di due elementi diversi, distinti per la loro natura l' uno dall' altro, e che non bisogna confondere per avere un' idea chiara sulla materia; interesse propriamente detto, ovvero *affitto del servizio che il capi-*

» I prestiti sopra le migliori proprietà della stessa capitale » non sono minori del 6 e mezzo per cento.

» Le stesse leggi che regolano l' amministrazione de' comuni » sanzionano che ove il cassiere versasse nella cassa comunale da» naro di sua proprietà in caso di bisogno dovesse riscuotere si» no alla restituzione un interesse del 12 per 100. V. Bianchini » discorso sulla conversione del debito pag. 34 e 35.

tale ci presta; premio sul rischio che corre colui che dà il suo capitale in prestito. Se dunque un capitale viene impiegato al 6 per 100, in questa rendita bisogna trovare una porzione corrispondente all' *affitto del capitale*, un'altra al *premio pel rischio* che corre il capitalista. La offerta, e la richiesta determina il prezzo de' servizii de' capitali; ma come sì l' offerta de' capitali può dipendere da mancanza d' impieghi, come la richiesta può dipendere da aumento di sbocchi per l' industria, così si avrebbe torto a credere, che un ribasso nell' interesse de' capitali, sia sempre indizio di prosperità, come un aumento sia sempre indizio di decadenza (1).

In tutti gl' impieghi possibili a cui un capitale può essere destinato, può esservi un utile maggiore, o minore per l' intraprenditore; ma come questo dipende unicamente dal discernimento col quale egli ne esegue l' impiego, o dalla sua fortuna, così non influisce direttamente sulla ragione di quella parte dell' interesse corrispondente all' *affitto* del capitale. Infatti, a parità di cautele, due intraprenditori troveranno sempre a contrarre un debito alla stessa ragione, qualunque sia l' utile che ciascuno di essi si proponga di ritrarne; e solamente il forte utile di uno di essi, può influire sulla ragione dell' interesse, allorchè l' esempio suo avrà attirato sulla stessa via

(1) V. Say trait d' écon. pol. tom. 2. pag. 287 e seguenti.

molti altri intraprenditori, le cui richieste non si troveranno più nella stessa proporzione delle offerte. Ma quella parte che compensa il rischio, variando il rischio, viene ad aumentarsi o a diminuirsi. Così se in un impiego il capitalista corre un rischio eguale ad a, egli si contenterà di un premio eguale a b, ma se il rischio sarà doppio, egli dovrà avere un premio doppio del primo ed eguale a $b + b$. Costituendo dunque una scala in cui la parte corrispondente all' *affitto* del capitale sia costante, ma variabile il grado del rischio, noi potremmo avere un aumento indefinito nella rendita che può dare un capitale, senza che perciò la ragione de' capitali soffra alcuna alterazione.

Dispensandoci pertanto dalla pena di un esame rigoroso sui diversi gradi di rischio, che un capitale può correre ne' differenti impieghi di cui può essere suscettibile, e de' diversi premii che vi corrispondono, noi presenteremo al lettore delle generalità che gitteranno molta luce sulla materia di cui ci occupiamo.

Il premio di assicurazione è, come abbiamo accennato, un valore pagato al capitalista oltre l'*affitto*, per compensarlo della perdita totale o parziale del suo capitale. Così questo premio è maggiore, o minore a misura che vi è maggiore, o minore pericolo a correre nell' impiego. Ma colui che possiede un capitale può trovarsi nel caso di usarne pe' suoi proprii bisogni, in tempo in cui lo ha impiegato; egli per

mancanza di questo valore può essere esposto a delle privazioni sensibili, può essere obbligato a rinunziare a dei forti guadagni, può essere esposto a delle perdite, può essere obbligato a contrarre de' debiti: tutte queste eventualità debbono anche essere bilanciate e compensate da un utile certo ed assicurato, che è compreso nel premio di assicurazione. Quindi è che diversificano gli utili che danno i capitali ai loro possessori, a seconda degl' impieghi di cui sono suscettibili, senza che per ciò la ragione dei capitali sia diversa. E supponendo che la ragione de' capitali in un paese sia del 4, questo non impedirà che la *rendita* de' capitali a misura che gl' impieghi siano più o meno rischiosi, sia dell' 8, del 10, del 15, del 50 per 100. Tutto ciò che si percepisce oltre il 4 è premio di assicurazione dipendente dalle particolari circostanze dell' impiego (1).

Un mutuo sopra ipoteca p. e. malgrado la possibilità della lite per ottenere il rimborso del capitale, è sempre un impiego, al quale corrisponderà un tenue premio di rischio qualora si voglia avere riguardo alla sola possibilità della perdita parziale, o totale del capitale; ma per altra parte deve a questo genere d' impiego corrispondere un premio di assicurazione, per la lunga dilazione che suole accordarsi al debitore,

(1) Ne' paesi ove la giustizia è bene amministrata l' interesse dei capitali è più mite, salvo le altre cause che possono influire sulla loro ragione.

per la incertezza del tempo in cui il capitale sarà restituito. Il deposito nelle mani di un negoziante e che sia repetibile a richiesta, dovrà presentare per l'opposto un forte premio di assicurazione pel rischio della perdita del capitale, e nessuno per la incertezza del tempo in cui può essere ritirato; cresce il premio di assicurazione sull'impiego che il capitalista fa all'intraprenditore, il quale non può dare altra garanzia che la buona riuscita della intrapresa che si propone. In questo caso il tempo della restituzione, la restituzione stessa del capitale dipende da mille eventualità, a cui il capitalista non può trovar compenso, che nel premio di assicurazione. È in fine massimo il rischio, allorchè il debitore non dà ipoteca, e non si propone alcuna intrapresa, ma toglie a prestito solamente per sovvenire ai suoi bisogni, e ai suoi vizii contando sopra altri imprestiti, o sopra casi fortuiti per la restituzione. A questo genere d'impiego corrisponde un così forte premio di assicurazione, che spesso è sembrato ingiusto, lesivo ed usurario, malgrado che fosse così legittimo, come qualunque altro più tenue interesse (1).

Noi abbiamo assegnate due specie di eventualità a correre per parte di colui che dà a prestanza. 1.° La perdita di una parte, o della totalità del ca-

(1) Questo genere d'impiego è riprovabile sotto il rapporto che alimenta la dissipazione ed i mali morali che ne derivano.

pitale. 2.° La incertezza della restituzione in ordine al tempo. La incolumità del capitale dipende, nel deposito senza ipoteca, dalla fortuna, dalla intelligenza, e dalla moderazione del banchiere presso cui il deposito si esegue. Per quanto si vogliano valutare le cautele morali che sotto questo rapporto può offrire una casa di negozio, come queste sono dipendenti dalle qualità personali di un uomo, così vi sono sempre delle variazioni a temere, variazioni che debbono necessariamente influire sulla ragione dell' interesse a cui le case di negozio sogliono accettare un deposito. Nel mutuo sopra ipoteca la eventualità è minore per la sicurezza del capitale, è però maggiore in quanto al tempo che dura l' impiego. Vi è inoltre un altro elemento che bisogna mettere a calcolo, ed è l' opera personale del creditore. Un uomo che si determina a dare un capitale a mutuo sopra ipoteca, comincia per consultare le cautele che gli offre il debitore, esamina i titoli d' acquisto de' beni che vogliono darsi in ipoteca, consulta lo stato d' iscrizione a di lui carico, le quali cose come richiedono un lavoro, hanno un valore che il capitalista pagherà a se stesso, o ad altri, qualora si occuperà egli stesso di tali cose, o ne commetterà ad altri l' esame. Il prezzo di questo lavoro è una somma che bisogna sottrarre dall' interesse che si riscuote annualmente. Infine tanto nella percezione degl' interessi, quanto per effetto del sistema ipotecario, il mutuo

sopra ipoteca richiede un'opera, un lavoro che dura quanto l'impiego, che deve anche esser pagato, ed il cui valore bisogna del pari dedurre da ciò che a titolo d'interesse si paga dal debitore. Nel deposito ripetibile a richiesta tutta questa opera non si paga, ed il capitalista non ha veruna deduzione a fare dall'annualità che gli vien pagata dal depositario de' suoi capitali. Se dunque l'interesse che si ricava da un mutuo sopra ipoteca è del 6, e quello che si ricava da un capitale ripetibile a richiesta a parità perfetta di cautele, è del 3, bisogna dire che l'interesse del capitale è del 3 effettivo, e tutto ciò che si ottiene oltre questo 3 per 100, rappresenta locazione di opera, premio per la eventualità a correre per l'incertezza del rimborso in ordine al tempo.

Noi potremmo adunque prendere per base della ragione dell'interesse de' capitali la ragione a cui i commercianti-banchieri consentono a ricevere i depositi; ma dobbiamo astenerci dal farlo, poichè è questo un genere d'impiego in uso unicamente presso una classe non numerosa, che nemica di ogni sollecitudine, accorda tutta la evidenza di una cautela reale alla cautela morale che può presentargli una casa di negozio, per non essere obbligata, dubitandone, ad occuparsi de' proprii affari. La fiducia che questa classe accorda alle case di negozio, il basso interesse di cui si contenta nel dare a quelle i suoi

capitali, è un fatto che la scienza vede e spiega, ma non è una verità generale che la scienza può accogliere, poichè una cautela reale sarà sempre preferibile ad una presunzione di solvibilità, e quell'impiego dovrebbe essere compensato da un forte premio di assicurazione a cui una classe di uomini per effetto delle sue abitudini volontariamente rinunzia (1). Ritenendo però, che per una determinata classe della società la mancanza di cautele materiali è ben compensata dalla possibilità di ricuperare il valore dato ad imprestito ad ogni istante, e dall'abbandono di ogni altra cura, rivolgiamoci all'impiego del capitale in fondo di terra, ed esaminiamo quali pericoli presenta per la generalità degli uomini.

Il primo rischio a cui è soggetto colui che compra un fondo di terra è la perdita totale o parziale del capitale. Le azioni di rivindica, e le azioni ipotecarie possono far perdere parte, o tutto il capitale impiegato. I casi che possono dare origine e dritto a queste due azioni, possono essere tali e tanti, che si giuocano di tutta la previdenza umana, ma questa eventualità è limitata a queste due sole azioni. È questo già un gran passo fatto, cioè la determinazione de' rischi a cui

(1) La cautela di un impiego è una convinzione. Ma per convincersi bisogna averne delle buone ragioni. L'esistenza di una ipoteca può presentare maggiori elementi di convizione che la semplice riputazione di una cosa commerciale, che si ricusa ad ogni dimostrazione sulla sua solidità.

l' impiego può unicamente andar soggetto. Determinato il caso del pericolo, è più facile il premunirvisi. La prescrizione pel lungo possesso, i beneficii della trascrizione, il giudizio di purga, sono tutte disposizioni di dritto nella cui cumulazione può in ultima analisi trovarsi una quasi piena ed assoluta cautela, quanto alla salvezza del capitale. Malgrado che gli elementi che costituiscono la sicurezza di un capitale dato a mutuo, siano gli stessi di quelli che costituiscono la sicurezza del capitale nell'acquisto di un fondo, non bisogna credere che per questa parte siano gl' impieghi egualmente cauti; poichè oltre la differenza che passa un dritto realizzabile ad uno già realizzato, è il creditore esposto nel mutuo alla deteriorazione del fondo ipotecato, eventualità che può distruggere la sua cautela, e che non corre il possessore del fondo di terra.

Quanto dunque alla sicurezza del capitale per le cause nascenti da azioni di revindica, o da azioni ipotecarie, l' impiego de' capitali in fondi di terra si presenta sotto un aspetto più favorevole dell' impiego a mutuo.

Può però il valore di un fondo subire un' altra specie di diminuzione, cioè quella nascente dalla sua depreziazione. Un fondo di terra comprato su di una rendita di ducati 100, può dopo il periodo di anni presentare una rendita solamente di 50; ed in questo caso il suo valor capitale sarà per questo modo e senza il concorso di altre circostanze, diminuito del-

la metà. È questo certamente un rischio per parte dell' acquirente, ma a questo rischio corrisponde un' altra eventualità favorevole di cui benanche bisogna tener conto, cioè l' aumento della rendita per effetto delle stesse circostanze. In fatti, se una diminuzione ne' prezzi de' prodotti del suolo può cagionare una diminuzione nella rendita in denaro del fondo, un aumento nel prezzo de' prodotti del suolo può cagionarne del pari l' aumento. Ma vi è anche un' altra osservazione a presentare. I fondi di terra sono suscettibili di aumento e presentano al capitale impiegato a migliorarli un compenso maggiore di quello che si può sperare dagl' impieghi ordinarii. Tutte queste considerazioni ci portano a stabilire che il premio corrispondente a questo genere di rischio, è pagato pienamente dalle eventualità favorevoli che corre il proprietario del fondo di terra.

L' opera, ossia l' assistenza personale, è indispensabile però a prestarsi dal proprietario, ed è più penosa, e si richiede più assidua che nel mutuo. Questa opera allorchè è prestata per le migliorie del fondo, è pagata dal loro utile, ed appartiene ad un altro impiego, cioè a quello che si fa di un altro capitale versato a migliorare il fondo; ma quella che deve prestarsi onde riscuotere le annualità, si risolve in un dritto di esazione che il proprietario paga a se stesso, o a chi lo rappresenta, e che bisogna necessariamente dedurre dalla rendita della terra.

Resta per altro ad esaminarsi il rischio che corre il possessore di un fondo quante volte sia nel caso di usare del valore impiegato da lui nel fondo comprato. Il possessore di un titolo di credito sopra ipoteca trova difficilmente a contrarre un debito sul suo credito. Essendo il credito un mobile all'occhio della legge, non è suscettibile di esser dato in ipoteca, può essere solamente dato in pegno. A prescindere dalle difficoltà che s'incontrano in questi generi di contratti, sarà sempre vero che il possessore di un fondo di terra avrà due mezzi per contrarre un debito; il pegno del suo fondo, ciò che si ha nell'*antieresi*, e l'offerta di una valida ipoteca. Egli quindi ha maggiore probabilità di realizzare prontamente almeno una gran parte del suo capitale sotto altra forma, quante volte ne abbia il bisogno. Finalmente la vendita di un fondo di terra sarà egualmente più facile, che la vendita di un dritto di credito.

Tali cose premesse, e nella ipotesi dell'impiego di un capitale in acquisto di terra, noi possiamo conchiudere:

1. Che il rischio per la perdita del capitale sia minore del mutuo, e di ogni altro impiego.

2. Che il rischio per la depreziazione del fondo sia pagato dall'eventualità del suo aumento.

3. Che l'opera personale per la riscossione della rendita debba essere dedotta dalla rendita.

Un suolo quindi comprato sulla rendita a ragione

del 5 deve pagare il minimo del premio sul rischio per la perdita totale o parziale del capitale, e per la eventualità a cui lo espone la non pronta realizzazione del suo capitale; più un dritto di esazione sulla rendita. Tutto il resto è rendita netta pel proprietario, cioè è interesse del suo capitale.

Ma la terra oltre della rendita dà un prodotto immateriale nel piacere della proprietà, e nelle considerazioni attaccate alla classe che la possiede. Il possessore di un titolo di credito possiede una rendita e nulla più; ma il proprietario possiede una rendita, ed un pezzo di terra che è suo, che gli dà uno stato in società, che lo rende partecipe a molti privilegi, o dritti che dipendono da quel suo possesso. Tutto questo ha certamente un valore che bisogna porre in calcolo, e che può controporsi tanto al premio di assicurazione di cui abbiamo tenuto conto, quanto al dritto di esazione, e che anche dopo questa deduzione, presenterà tale convenienza da determinare a parità di circostanze, un uomo a desiderare piuttosto la proprietà della terra, che quella de' valori impiegati in qualsivoglia altro genere d'industria. Ed in fatti abbandonando ogni altro ragionamento, è comune agli uomini l'amore della proprietà del suolo; è comune a tutti i tempi, a tutt'i diversi stati, e periodi sociali la preferenza accordata ai proprietarii, e malgrado tutte le variazioni de' prodotti e del loro valore, il senso interno dell'uomo dichiara la pro-

prietà della terra più stabile, più decorosa, e preferibile ad ogni altra.

È dunque secondo il nostro modo di vedere l'impiego de' capitali in fondo di terra, quello di cui la rendita più si avvicina al puro e semplice affitto del capitale, e quindi ci sembra che volendo giudicare della ragione a cui s' impiegano i capitali in un paese, debba osservarsi la ragione a cui le terre si vendono. Nell' esame attuale trattandosi di decidere della convenienza di un impiego col governo al 4 o al 3 sembra che sia mestieri osservare, a quale ragione le nostre terre siano vendibili per stabilire una proporzione fra l' interesse de' capitali impiegati nella terra, a quelli impiegati col governo, fra la preferenza da accordarsi più all' uno che all' altro impiego.

I nostri migliori fondi, nelle vicinanze della capitale, circondati da città popolose, prossimi a strade regie, di antica e riconosciuta fertilità, di certa esazione quanto alla rendita, il cui acquisto presenta le cautele più sicure sotto tutti gli aspetti, non sogliono comprarsi ad una ragione maggiore del 4 1/2 per 100 effettivo. Ma si supponga questa ragione essere il 4; per persuaderci che potesse effettuirsi un impiego col governo al 4, bisognerebbe dimostrare una eguale convenienza in ambo gl'impieghi.

Dall' analisi fatta sin qui risulta la soluzione di questo problema. A parità di rendita quale è l' impiego preferibile, una rendita iscritta sul Gran Libro,

e un fondo di terra? Poichè il governo non presenta alcuna cautela materiale per garentire la salvezza del capitale del suo creditore, non è al mutuo sopra ipoteca che quel contratto può paragonarsi. Paragoniamolo dunque ad un deposito fatto nelle mani di un negoziante solidissimo, e supponiamo che i depositi non diano un utile maggiore del 3 1/2, che questa ragione fosse riguardata generalmente proporzionata al genere dell' impiego, che non fosse una verità per una classe sola di uomini; noi troveremo due notabili differenze fra il deposito, e l' impiego de' capitali nelle rendite iscritte, sufficienti a farci dare la preferenza al primo sul secondo.

Il deposito è repetibile a richiesta, ed il depositario ha l' obbligo di restituire un valore, almeno nominalmente uguale; la rendita per l' opposto non è ripetibile che col mezzo della vendita al corso, ciò che espone il possessore al rischio di vedere ridotto il suo capitale. Il debitore nel primo caso è soggetto alle stesse leggi del creditore per fatto e per dritto, e il debitore nel secondo se lo è per dritto, non lo è già per fatto, avuto riguardo alla sua forza relativa, ed alle posizioni in cui può trovarsi. In fatti come nella nostra ipotesi si tratta di una rendita negoziata al pari, colui che ne fa l' acquisto, nel rivenderla, può correre il rischio di perdere parte del suo capitale, ma non corre alcuna eventualità di averne un prezzo maggiore. In fatti se la rendita avesse un valore corren-

te, maggiore del nominale a cui è stata venduta, il governo, riconosciuto il dritto del rimborso, si affretterebbe a profittarne per ridurre ancora gl' interessi del suo debito. E per altra parte, senza supporre nel governo o in un governo qualunque, l' idea di defraudare i suoi creditori, supposizione dalla quale noi siamo molto lontani, mille circostanze straordinarie, potrebbero metterlo nella necessità di violare gli obblighi che ha contratti. Anche una ragione eminente di utilità pubblica potrebbe dargliene un dritto irrevocabile. Un' invasione straniera, una conquista potrebbe mettere i creditori nello stesso pericolo, rischi tutti che non si corrono nelle transazioni coi particolari, e che possono ragionevolmente farci sostenere che nell' impiego col governo si trova una convenienza anche minore dell' impiego presso una casa di commercio.

Risulta quindi da tali cose che se presso di noi l' impiego dei capitali in fondi di terra non è al disotto del 4, il governo non può lusingarsi di contrarre un nuovo debito alla stessa ragione.

CAPITOLO IV.

Esame de' vantaggi e de' danni generalmente attribuiti alla riduzione della rendita.

Molti vantaggi sono stati attribuiti alla riduzione dell' interesse del debito pubblico, e per l' opposto molte conseguenze funeste alla prosperità delle nazioni se ne sono fatte discendere. Ciascuna di queste opinioni ha trovato un numero sufficiente di sostenitori, perchè potesse reputarsi l' espressione di credenze egualmente comuni. Un esame su ciascuna di queste, mentre presenterebbe delle difficoltà ed un'opera penosa, non sarebbe per altra parte di alcuna utilità, poichè a dir vero, quasi tutte quelle obbjezioni e le risposte che vi corrispondono sono sprovvedute di ogni fondamento ed emesse con una leggerezza incredibile. Gioverà per altro sceglierne talune le quali appartengono ad uomini versati nella materia, ed autori di opere commendevoli, ciò che formerà l' oggetto del presente capitolo.

La riduzione dell' interesse di un debito è un contratto che passa fra il creditore ed il debitore; ogni altra persona vi è estranea. Allorchè il debito è del governo, i suoi vantaggi appartengono all' intiera massa del popolo, poichè gl' interessi della nazione non potrebbero andar distinti da quelli del governo, come del pari i veri interessi del governo non po-

trebbero essere diversi da quelli della nazione di cui è capo. Così una riduzione negl' interessi del debito pubblico, quante volte fosse utile al governo, lo sarebbe al paese intero. Ma i vantaggi che si vogliono attribuire a questa misura sono di un altro ordine; si crede che tutte le contrattazioni debbano risentirsene, che l'interesse dei capitali tutti debbano ribassare, che una quantità maggiore di capitali debba trovare impiego, che le industrie di ogni genere debbano prosperare. Allorchè il governo, si dice, non pagherà che il 4, o il 3 sui capitali datigli in prestito, i capitalisti saranno costretti a contentarsi di un utile eguale sui capitali impiegati nell'industria di qualsivoglia specie (1).

(1) D'abord sans aucun déplacement de capitaux et par la seule déclaration de l'état, qui annonçât qu'il ne contracterait plus au dessus de 4 pour 100 l'intérêt aurait baissé par tout. Là où il est à 8, it n'aurait plus été qu'à 7; là où il est à 7 il n'aurait été qu'à 6; et ainsi de suite. Cela se serait fait sans déplacements, par le seul effet de l'équilibre. Réflexions v. v. par Lafitte. In questo passo l'autore dà per dimostrato ciò che formava l'oggetto della disputa. Più innanzi l'autore dichiara che lo stato non può fissare l'interesse de' capitali con una legge ma che può ottenere lo stesso scopo indirettamente poichè: l'état (egli aggiunge) ayant à sa disposition le plus grand marché des capitaux, ne voulant pas contracter au dessus de 4 pour 100, opérerait cette réduction par le plus infaillible et le plus juste des moyens, la concurrence. Secondo questa dottrina la richiesta de' capitali ne diminuirebbe l'interesse; il debitore ovvero il richiedente fisserebbe da se la ragione dell'impiego.

La ragione dei profitti dei capitali come abbiamo altrove accennato, dipende unicamente dalla dimanda e dalla offerta. È questo l'elemento di qualsivoglia prezzo, e questa regola non presenta alcuna eccezione. Se un governo trova a prendere in prestito alla ragione del 4 o del 3, ciò dimostra che l'interesse dei capitali nel mercato generale degl' impieghi è disceso a quella ragione; ma pretendere che la ragione a cui la rendita si costituisce, operi questa diminuzione, è confondere l' effetto con la causa. In fatti se la ragione dei profitti dei capitali fosse al 5, potrebbe un governo prendere delle somme a prestito alla ragione del 4 (1)?

del capitale di cui ha bisogno ed eserciterebbe una influenza arbitraria sulla ragione dello interesse.

(1) Ma ciò che è da osservarsi è che quegli stessi i quali hanno proposta la riduzione, e si sono sforzati di presentarla come utile, hanno scelto per base del loro ragionamento che l' interesse dei capitali era ribassato e che però il momento era favorevole per ridurre alla ragione corrente l' interesse del debito pubblico, e poi hanno sostenuto che il ribasso nella ragione della rendita avrebbe provocato la riduzione dell' interesse di tutti gli altri capitali. Se questa ultima proposizione era vera la riduzione avrebbe potuto eseguirsi in qualsivoglia tempo ed indipendentemente dalla ragione corrente de' capitali. Il governo avrebbe nelle mani il modo onde fissare la ragione degli interessi dei capitali, aumentando, o diminuendo la ragione della sua rendita, e così quella facoltà che si è negata alle leggi determinanti gl' interessi dei capitali, si accorderebbe ad una semplice conversione di rendita.

Ma per valutare gli effetti della conversione sulla richiesta e l'offerta de' capitali, supponiamo per un momento che l'interesse dei capitali fosse in tutti gl' impieghi possibili del 4 per 100, e la rendita si trovasse costituita nei 5 — In questo caso il governo non avrebbe che due mezzi per operare la conversione della sua rendita dal 5 al 4: o persuadendo i possessori attuali a consentire alla riduzione dell' uno per 100 nell' interesse dei loro capitali, o prendendo a prestito un capitale al 4 per estinguere il debito al 5. Nel primo caso la rendita di ciascun possessore sarà ridotta dell' uno per cento; questa perdita individuale sarà compensata da un eguale guadagno fatto dal governo, e quindi dalla nazione; ma tutti gli altri impieghi rimarranno nello stato stesso in cui si trovavano prima della conversione, nè vi sarà alcuna alterazione fra i capitali e gl' impieghi, e la ragion dell' interesse rimarrà sempre la stessa. Nel secondo caso in cui il governo prende a prestanza al 4 per restituire il debito al 5, è chiaro che il nuovo debito deve comporsi, o di un capitale già impiegato, ovvero di un capitale ozioso. Se il capitale che il governo prende a mutuo era già impiegato, bisogna supporre che lo era alla ragione del 4 che abbiamo supposta essere la ragione corrente; in questo caso rimarrebbero tanti impieghi sforniti di capitali, per quanti ne ha presi il governo. Il rimborso intanto metterebbe nelle mani degli antichi possessori di ren-

dita una somma identicamente uguale a quella richiesta dal governo, e questa somma andrebbe a rimpiazzare i vuoti lasciati dall' imprestito. Così in questa ipotesi dai nomi infuori, le cose rimarrebbero nello stato in cui erano prima della conversione.

Ma potrebbe il nuovo debito del governo essere contratto con capitale fino allora ozioso. In questo caso vi sarebbe un aumento nell' offerta e quindi una diminuzione nella ragione degl' interessi di tutti gli altri impieghi. Se un capitale fosse creato in un istante, è chiaro che la ragione dell' interesse ribasserebbe, ma per attribuire alla conversione delle rendite questo effetto, bisognerebbe dimostrare che la creazione di un nuovo capitale fosse l' effetto della conversione delle rendite. Noi abbiamo già osservato con quali regole i capitali si aumentano; quanto n' è lento l' incremento; abbiamo parimente osservato che dei tempi s' incontrano in cui una gran massa di valori possono trovarsi istantaneamente disoccupati, o possono sorgere nel momento. Abbiamo accennato che in quei tempi una riduzione potrebbe con maggiore facilità eseguirsi, ma tutto questo potrà rendere eseguibile una riduzione, ma non sarà mai certamente effetto della conversione. Degli avvenimenti straordinarii anteriori avranno dovuto operare quegli effetti. Ma oltre questi casi straordinarii e preveduti, è concepibile l' esistenza di una gran massa di capitali oziosi? Nell' ipotesi che lo sia

può la conversione delle rendite provocarne l'impiego? Ecco le cose che ci restano ad esaminare.

Nei tempi in cui il dritto di proprietà non era garantito, il commercio era riguardato un traffico vergognoso, l'utile dei capitali *usura*, gli uomini costudivano gelosamente i loro capitali, evitavano scrupnlosamente ogni apparenza di ricchezza. I valori metallici sotto altra forma erano nuovamente nascosti nella terra d'onde erano stati con tante fatiche estratti. Una legislazione più saggia, una civilizzazione maggiore rimise in circolazione i valori sottratti, animò l'industria e riguardò come sacra la proprietà. Un nuovo ordine di cose prese il luogo dell'antico; le ricchezze furono riguardate come un merito, le considerazioni sociali ed i privilegii delle classi seguirono la loro proporzione. Questi ultimi tempi sono quelli in cui noi viviamo. Quale ragione potrebbe determinare un uomo a tenere ozioso il suo capitale? La bassa ragione degli utili? Se un interesse del 4 per 100 p. e. fosse reputato così basso da non potere indurre il capitalista all'impiego de' suoi capitali, il governo nella nostra ipotesi non gli offrirebbe che una ragione eguale, cioè la ragion corrente, e però non rimuoverebbe questo ostacolo. La scarsezza, o la mancanza assoluta degl'impieghi? Questa influirebbe sull'utile dei capitali, sarebbe una ragione per la quale i capitali dovrebbero dare minori utili ai loro possessori, ma non determine-

rebbe per certo i capitalisti a lasciare inoperosi i loro fondi. Un capitale troverà sempre un impiego in qualunque ipotesi, nel senso il più generale, e la sola ragione dell' utile potrà essere alterata dalla sproporzione fra l' offerta dei capitali e la richiesta. Ma si conceda un' assoluta mancanza d' impieghi; osserviamo se la conversione della rendita equivalga ad un nuovo sbocco pei capitali oziosi. Cosa fa il governo nel convertire la sua rendita del 5 al 4? Riduce l' interesse nominale del suo debito da maggiore ad una ragione minore che si è supposta essere la corrente. Ma questa riduzione poteva eseguirsi senza altro concorso perchè le rendite pubbliche hanno un valore commerciabile oltre il valore nominale. Se dunque la rendita era costituita nei 5 e l' interesse corrente era del 4 per 100, ogni 5 avrebbe avuto un valore commerciabile di 120, e così la riduzione negl' interessi si sarebbe operata senza ricorrere ad una nominale conversione.

Ma il pericolo di un rimborso avrebbe potuto impedire l' impiego nelle rendite, allorchè il loro prezzo sorpassava il pari. Supponiamo che la rendita fosse costituita ne' 5, l' interesse de' capitali fosse del 4 per 100, il capitalista troverebbe il suo conto nel pagare 120 una rendita di 5 perchè corrisponderebbe al 4 per 100, ma il governo potrebbe ridurre la sua rendita al 4; in questo caso, come abbiamo già accennato, egli perderebbe il 20 per 100 sul suo capitale,

questo lo ritiene dall' impiegare i suoi capitali, malgrado che apparentemente sia a portata di farlo. Ma chi ragionasse in questo modo obblierebbe che l'utile dei capitali è composto di premio sul rischio, ed affitto del servizio che il capitale presta. Se l'impiego dei capitali nella rendita, presentasse un pericolo per effetto del rimborso, il capitalista dovrebbe ricevere un premio pel rischio che corre. Se l'interesse corrente è del 4, le rendite dovranno dare il 4 e mezzo il 5 meno un quarto. Quindi una rendita di 5 avrà un valore di 105, 110, e non di 120 a misura che la probabilità del rimborso è maggiore o minore. Allorchè il governo esegue la riduzione, rimuove questo pericolo, l'utile non ha più alcuno rischio a pagare, ma non vi sarà egualmente più alcun rischio a correre. Ora di due impieghi, l'uno dei quali presenta un rischio e ne paga il premio che vi corrisponde, l'altro non presenta alcun rischio e non paga alcun premio, perchè dovrà dirsi l'uno preferibile all'altro? Saranno sempre due impieghi che daranno un utile identicamente uguale, e però in tutte le ipotesi una conversione non sembra che possa esercitare alcuna influenza sull'interesse dei capitali preesistenti. E per ultimo, se il rimborso nominale dell' interesse del debito pubblico potesse far diminuire la ragione degli utili degli altri impieghi, dovrebbe parimente l'aumento nello interesse nominale del debito pubblico produrre l'incarimento

dei servizii che i capitali prestano all' industria. Le nostre rendite sono costituite nei 5; intanto l'interesse dei capitali si sostiene che sia anche al disotto del 4. Se l'uno dipendea dall'altro, come avviene questa sproporzione? L' interesse dei capitali, seguendo i principii che noi combattiamo, non avrebbe potuto discendere al 4 senza una simile riduzione negl' interessi del debito pubblico, o dovrebbe rialzarsi al 5, per non rompere la proporzione che si è voluta fra le ragioni stabilire.

Ma allorchè si arriva a questa conchiusione che sembra discendere naturalmente dalla natura stessa delle cose, nasce una objezione vaga di cui coloro che l'usano, non hanno essi stessi una idea chiara. I capitali per un nuovo imprestito verranno non dalle industrie, ma dallo *straniero*, ove i capitali sovrabondano, ov' è maggiore lo spirito d'intrapresa, maggiori sono le cognizioni che regolano l' impiego dei servizii produttivi fra i quali van compresi i capitali. Ma che vale questa risposta? Ciò che è vero per un paese è vero per tutta la superficie della terra; poichè i principii che determinano il valore delle cose sono generali, dipendenti dalla natura stessa delle cose, e non da circostanze locali e parziali. L'offerta e la richiesta determina il valore delle cose in Francia egualmente che nel Giappone e nella China, e non vi sono due scienze economiche l'una per l' Africa e l' altra per l' Europa. Ma se vi fosse un paese della

terra ove una gran massa di capitali fosse sovrabbondante e i cui possessori acconsentissero ad impiegarla con governi esteri, perchè non l' allocherebbero sui debiti pubblici già esistenti, le cui rendite per loro natura sono negoziabili (1)?

Ma il servizio dei capitali esteri, allorchè il governo per effettuire il rimborso fosse costretto a ricercare i capitali su i mercati stranieri, è stato reputato da taluni di gravissimo nocumento. Si è reputato come il maggiore dei mali il far divenire gli esteri possessori delle rendite di uno stato. Come questo si riattacca con un principio ricevuto generalmente presso di noi, e che specialmente la passata amministrazione delle nostre finanze sino al 1830 ha altamente proclamato, cioè la così detta *nazionalizzazione del debito pubblico*, crediamo far cosa utile e grata insiememente a coloro che si daranno la pena di leggere questo nostro lavoro, il trattenere un poco su questa materia. Si è creduto di un grande interesse il *nazionalizzare* il debito pubblico, cioè il fare

(1) L' onorevole signor Lafitte nell' esaminare questa quistione si propone il dubbio d' onde verranno questi capitali, qualora non si tolgano da impieghi preesistenti: On les prenait, egli soggiunge, non pas dans l' industrie mais dans les *grands marchés* où ils surabondent et sur tout chez les *étrangers* qui plus avisés et plus habiles que nous, faironts des profits que nous n' avons pas la hardiasse de faire nous-même. Noi riportiamo questo passo per far vedere quanto sia vaga questa idea, *i capitali verranno dallo straniero*. Chi sono questi stranieri?

che le rendite iscritte sul gran libro appartenessero piuttosto a' nazionali che agli esteri. È sembrata una perdita annuale ed irreparabile i godimenti che pagandosi agli esteri, erano altrettanti valori che uscivano dal regno e senza alcun ritorno in cambio. Questi principii hanno provocato una serie di leggi presso di noi, in forza delle quali tutti i beni demaniali, i beni dei luoghi pii laicali, i beni appartenenti ai comuni ed a tutti i stabilimenti, o corporazioni dipendenti dal governo, si dichiaravano vendibili mediante il deposito di una rendita uguale presso la cassa d'ammortizzazione. Allorchè si trattò dell'affranco dei censi del tavoliere di Puglia, l'idea generalmente ricevuta era che quei censi si dichiarassero affrancabili al pari degli altri in rendita iscritta. Tutte queste misure, che fra gli altri oggetti che si proponevano, avevano quello di costringere i nazionali ad acquistare le rendite iscritte e toglierle di mano ai possessori stranieri, erano consigliate dall'idea della utilità della nazionalizzazione del debito pubblico. Osserviamo che conto debba farsi di questa utilità.

Un capitale impiegato nell'industria dà due rendite; una netta che appartiene al suo possessore, un'altra lorda che è ugualmente rendita netta per la massa della nazione. Supponiamo che un fabbricante di seteria abbia impiegato un capitale di ducati mille in quella industria. Egli comprerà p. e. cinquecento ducati di bozzoli, spenderà cento duca-

ti per un telajo, ed il rimanente, ossia 400 ducati, l' impiegherà per salariare il lavoro dei tessitori. Le seterie che saranno risultate dall' impiego di questo capitale dovranno avere un valore di 1050 ducati p.e., cioè mille ducati rappresentanti il suo capitale, e ducati cinquanta gl' interessi. Ma colui che ha venduto i bozzoli, ha egualmente un conto simile a fare. Egli avea impiegato ducati duecentocinquanta per acquisto delle semenze dei bachi e delle foglie di gelsi per nudrirli dopo essersi sviluppati, ducati ottanta per salario delle braccia impiegate alla cura dei suoi bachi, in uno ducati 380; nel ricevere un valore di 400, egli ha avuto una rendita netta di 20 corrispondente all' interesse del capitale. Ma il prezzo della foglia de' gelsi è già rendita netta pel proprietario del fondo a cui i gelsi appartenevano, ma il salario delle braccia è rendita netta tanto per coloro che hanno allevato i bachi, quanto per quelli che ne hanno estratta la parte serica, come per gli altri che l' hanno tessuta; dunque l' intero capitale di ducati 1000 impiegato nella confezione delle seterie, malgrado che riproducendosi non abbia dato che un utile del 5 per 100 al suo possessore, si è convertito in rendita netta di mille per tutte le arti sussidiarie che hanno preparato i materiali, o confezionato il genere di manifattura. Così dieci agricoltori hanno vivuto sei giorni per raccogliere le fronde de' gelsi, venti uomini si sono nudriti prestando la loro assistenza alla bigattiera, sei

tessitori hanno avuto i mezzi di sussistenza per un anno nel costrnire le stoffe vendute, il possessore del capitale ha avuto un utile netto del 5 per 100. Immaginiamo che esistesse nn solo capitale di duc. 1000, ed una sola rendita iscritta di ducati 50 e facciamo passare i ducati mille del fabbricante di seterie nelle rendite. Il governo, restituendo i ducati mille al suo creditore straniero, pagherà d'ora innanzi gl'interessi al 5 per 100 al manifatturiere. Costui non peggiorerà la sua condizione poichè la sua rendita resterà sempre la stessa; ma i dieci agricoltori resteranno con sei giornate di lavoro di meno nel corso dell'anno, i venti non assisteranno più alla bigattiera, i sei tessitori non avranno più di che vivere, una rendita di ducati mille sarà perduta pel paese ove questo avvenisse. Infine quelle stoffe che venivano confezionate per un valore di mille ogni anno, non lo saranno più. Infatti la rendita di ducati 50, che il governo paga, non è il risultato di un'intrapresa diversa, che prima apparteneva ad un estero e che ora appartiene ad un nazionale, ma è il risultato delle contribuzioni le quali sono parte di nna rendita altrui, creata con capitali altrui, ed esistenti prima delle imposte egualmente che dopo. Ma la rendita pagata annualmente all'estero non è una perdita? Lo è senza dubbio, è un valore tolto annualmente ad un paese, ma è una perdita annuale venti volte minore di quella

che si soffrirebbe, allorchè il capitale passasse all'estero. In fatti nel primo caso con l'esportazione di un capitale di ducati 1000, è una rendita annuale di 1050 che si perde, laddove con l'esportazione semplice dei godimenti annuali è un valore di 50 che annualmente si esporta.

Quindi è che se la contrattazione di un debito si fa con capitali nazionali, è assai più dannosa alla prosperità di una nazione, che non lo è allorchè si contratta presso l'estero. In fatti supponiamo che un governo sia nel caso di prendere a prestito la somma di mille, e che si determini a riceverla dai nazionali. Per osservare gli effetti di un debito in questo caso, facciamo rappresentare l'industria del paese da due fondi ciascuno di ducati mille, l'uno impiegato nella manifattura di seterie, l'altro nell'agricoltura, ciascuno dei quali dia una rendita di cinquanta. Il fabbricante di seterie consentendo a dare il suo capitale al governo, dismetterà la sua manifattura; il governo costituendosi debitore di una rendita di ducati cinquanta, sarà obbligato a stabilire una imposta per pagarla, ciò che farà togliendo cinquanta di rendita all'agricoltore. » Così come prima dell'imprestito (dice Say) esistevano due fondi produttivi, due rendite risultanti da questi fondi, cioè il capitale di » colui che ha dato in prestito, ed il fondo qual» sisia, d'onde il contribuente tirava la porzione del-

» la sua rendita che si gli va a domandare, do-
» po l'imprestito, non ne resta che un solo, cioè
» quello del contribuente di cui egli non può più
» impiegar la rendita pei suoi bisogni, poichè il go-
» verno è obbligato di domandargliela sotto la forma
» di una imposizione, per soddisfare il creditore ».

Per altra parte allorchè il governo prende in prestito dall' estero, una massa di capitali s'immette nel paese ove il debito si contratta. Il governo spende, non v' ha dubbio, questi nuovi valori improduttivamente, e questi vengono consumati e perduti per tutti; ma vi sono sempre degli utili per gl'intraprenditori che forniscono i generi, nell' acquisto dei quali il governo consuma i valori ricevuti — Questi profitti, che specialmente in momenti simili non sogliono essere miti, vanno a costituire dei nuovi capitali nelle mani degl' intraprenditori, ciò che costituisce un aumento di capitali pel paese intero — Ma non è già, che noi riguardiamo come utile la contrattazione del debito sotto qualsivoglia rapporto; anche nel caso che abbiamo esposto, quel picciolo aumento del capitale è comprato con una distruzione di valori decupla, e gli effetti delle imposte che si è nella necessità di riscuotere pel pagamento degl' interessi, non tengono alcuna proporzione cogli utili di questi guadagni parziali; solamente abbiamo voluto osservare come la nazionalizzazione del debito pubblico, considerata sotto l'aspetto *eco-*

nomico, lungi dal presentare de' risultati vantaggiosi, sarebbe più nociva agl' interessi di una nazione (1).

CAPITOLO V.

Di quali mezzi il governo può valersi per ridurre il suo debito allorchè il prezzo delle rendite sorpassa il pari.

Noi abbiamo osservato come una *riduzione*, negl' interessi del debito pubblico non possa effettuirsi in *tempi ordinari* senza presentare degli utili collaterali ai creditori dello stato sia aumentando il capitale

(1) Quanto alla nazionalizzazione del nostro debito pubblico non si sà se il cav. de Medici l' abbia effettivamente voluta, ovvero abbia fatto solamente mostra di volerla. Infatti se egli voleva conseguire questo scopo, perchè rendette le nostre rendite mobili istituendo un' amministrazione perchè fossero pagabili a Parigi? Perchè nel 1828 rinnovò per altri sedici anni il contratto con quelle così dette *amministrazioni delle rendite*, malgrado le osservazioni e le rimostranze, che noi sappiamo essergli state fatte nell' interesse pubblico, da un alto personaggio di un' autorità irrecusabile pe' suoi lumi e pel suo amore pel bene pubblico? Che se poi egli voleva *nazionalizzare* la rendita ed elevarne il valore insiememente, avrebbe dovuto prima nazionalizzare la rendita e poi procurare l' elevazione del suo valore, perchè voler conseguire in pari tempo l' uno e l' altro scopo era impossibile atteso che di queste misure, l' una repugnava all' altra, o per lo meno l'alto prezzo delle rendite, rendeva più oneroso pel paese la nazionalizzazione del debito.

nominale del debito, sia costituendo la rendita ad una ragione superiore alla ragion corrente. Ciò che un debitore particolare potrebbe facilmente eseguire riducendo l'interesse del suo debito, allorchè la ragione generale degl'impieghi fosse ad un livello inferiore di quella a cui il suo debito era stato anteriormente contratto, ci è sembrato che fosse ineseguibile per un governo nell'attuale sistema de' debiti nazionali. Infine nella maggior parte delle proposte finora fatte ai governi, per ridurre l'interesse de' debiti, ci è sembrato di ravvisare una operazione commerciale, proposta e sostenuta nell'interesse di coloro che si augurano de' forti profitti sui loro capitali o, ciò che è anche più esatto, sulla loro influenza commerciale (1).

Qualunque sia il giudizio che il lettore sarà per fare della dottrina che abbiamo enunciata, e degli

(1) Era già sotto i torchi il presente lavoro, allorchè si è pubblicato uno scritto del Signor Marchese di Pietracatella intitolato *Osservazioni sulla conversione delle rendite pubbliche di Giuseppe Ceva Grimaldi.* Quest'opera che secondo la nostra maniera di vedere è fondata sui buoni principi della scienza, ha già presentato la quistione che noi trattiamo specialmente per questa parte sotto il suo vero punto di veduta, trattando la materia per modo da non lasciar nulla ad aggiungere. In quello scritto fra le altre cose l'onorevole autore ha stabilito un principio che deve dominare in tutta la discussione, cioè che la conversione delle rendite si propone e si sostiene unicamente nell'interesse degli speculatori, i quali tentano d'illudere i governi sui loro veri interessi, adescandoli con la speranza di prodigiosi guadagni.

argomenti che abbiamo addotti per sostenerla, il nostro lavoro potrebbe riguardarsi come compiuto quanto all' ordine della materia, malgrado che sarebbe stato suscettibile di uno sviluppo maggiore di quello, che la scarsezza de' nostri mezzi non ci ha permesso di presentare (1). Ma rimane ancora un vuoto a riempire, anche nel nostro sistema; quali mezzi restano ad un governo per provvedere alla estinzione del suo debito, allorchè il prezzo corrente delle rendite sorpassa il pari e per altra parte non abbia l'opportunità di eseguire una riduzione con successo?

L' estinzione del debito pubblico è affidata ad un' amministrazione conosciuta sotto il nome di *cassa d' ammortizzazione*, la quale ricevendo in dote una

(1) Fra le altre difficoltà che abbiamo incontrato nel corso del presente lavoro, dobbiamo notare fra le principali quella proveniente dall' assoluta mancanza de' libri. I nomi di de Gentz, di Bresson, di Pebrer (*finanze francesi*), di Huskinson, di Pecchio, sono sconosciuti ai nostri librai, ciò che rende impossibile ogni accurata ricerca. La povertà del nostro commercio bibliografico ha già richiamato l' attenzione di un nostro distinto scrittore, il chiarissimo sig. Carlo Mele, il quale avendone indicato le cagioni ha vittoriosamente combattuto contro gli ordinari pregiudizi che si oppongono alla tante volte proclamata *libertà del commercio*, condannando come dannosi nell' interesse stesso de' nostri tipografi, tutti gli ostacoli messi all' introduzione de' libri stranieri. Quest' opera che ha ricevuto il suffragio del pubblico, non lascierà di richiamare l' attenzione del nostro governo interessato a promuovere i miglioramenti di ogni genere, aggiungendo anche questo ai tanti altri titoli che ha già alla pubblica riconoscenza.

rendita annuale, è incaricata della ricompra del debito al prezzo corrente delle rendite. Questa istituzione nata in Inghilterra ed adottata generalmente in Europa con diverse modifiche, che sarebbe superfluo il rammentare, ha avuto degli scopi distinti e varii, secondo le diverse epoche, e si è retta con varie leggi.

Le guerre in cui l'Inghilterra si è impegnata in differenti epoche, e fra le altre l' ultima sostenuta con la Francia, obbligando il governo a delle forti spese, accrescevano per modo l' esito del suo stato discusso che un debito annuale si rendeva indispensabile. Il debito quindi divenne un articolo ordinario d'introito, e l'abilità de' ministri inglesi per molto tempo si limitò a contrarre nuovi debiti alle migliori condizioni possibili. Il sistema di costituire una rendita ed alienarla, essendo prevaluto ad ogni altro modo d' imprestito, lo scopo del governo fu di dare alle rendite esistenti un valore il maggiore possibile, per vendere le nuove con perdita minore. Il fondo d'ammortizzamento istituito per dismettere le antiche obbligazioni, servì a sostenere il credito del governo, e favorì la contrattazione de' nuovi debiti a condizioni migliori. Una richiesta costante anzi sempre crescente della rendita, presentava la quasi certezza al capitalista di rivendere la sua rendita al governo stesso e a un prezzo maggiore di quello a cui l'avea originariamente acquistata. Nessun limite si pose quindi alla ricompra delle rendite, e le rendite furono dai

commessarii incaricati della ricompra, acquistata ad un prezzo superiore di molto al loro valore nominale.

Il principio della ricompra a qualsivoglia prezzo fu quello che diresse le operazioni del fondo d'ammortizzamento inglese sino al 1815; ma col ritorno della pace, cessato il bisogno de' nuovi prestiti, l'ammortizzazione ritornò alla sua antica destinazione. Il governo non avea mestieri di un ausiliario così potente per contrattare nuovi debiti, ma bensì sentiva il bisogno di estinguere gli antichi. Il debito che era sembrato nelle circostanze passate come salutare, sembrò una piaga che minacciava l'esistenza dell'intero corpo sociale. L'amministtazione adottò nuovi principii; uno spirito diverso animò le sue leggi; l'estinzione del debito richiamò esclusivamente tutte le sue cure. Il dritto del rimborso, quasi obbliato fin dal 1750, fu riconosciuto e proclamato. Il governo riconobbe esser follìa il ricomprare per 150 una rendita che avea il dritto di pagar 100, e la ricompra della rendita fu inibita oltre il pari. Il sistema della riduzione rinacque e l'Inghilterra trovò in questo il modo onde diminuire il suo debito e prepararne l'estinzione.

Noi abbiamo già esposto di quali mezzi l'Inghilterra si sia valuta per effettuire le sue riduzioni ed in quali circostanze lo abbia fatto; e nessun uomo, a parer nostro, potrà supporre possibile l'applicazione di quelle misure al nostro debito pubblico e ne' tempi

attuali, sotto pena di confondere elementi del tutto eterogenei: ma per l'opposto ciascuno dimanderà qual mezzo resta al governo per estinguere il suo debito, se il prezzo delle rendite si sostiene al di sopra del loro valor nominale. Se una riduzione simultanea non possa essere eseguita per mancanza di proposizioni ragionevoli, ovvero per l'inopportunità de' tempi; se la ricompra della rendita ad un prezzo maggiore del pari è ragionevolmente proscritta, qual mezzo rimarrà al governo per ricomprare il suo debito, allorchè il prezzo delle rendite sorpasserà il pari?

Noi abbiamo osservato come le leggi che hanno regolato l'andamento delle operazioni del fondo d'ammortamento sono state varie, e sempre relative alla posizione de' governi secondo le diverse epoche. L'obiezione che presentiamo al lettore, ci dimostra che il sistema d'ammortamento non può chiamarsi ancora completo, poichè nelle sue leggi non è preveduto il caso che abbiamo proposto, e l'amministrazione è obbligata di ricorrere a misure straordinarie che spesso riescono dannose ed in tutti i casi non possono essere adottate senza il concorso di altre volontà, delle quali il governo non può disporre a modo suo. È dunque nella riforma del sistema d'ammortamento che bisogna trovare una risposta e noi tenteremo di farlo.

L'estinzione del debito pubblico deve essere necessariamente l'effetto di un sistema stabilito; la riduzione dell'interesse, quella del capitale, il rimbor-

so, la ricompra al corso, tutti i casi particolari infine debbono necessariamente esser preveduti nel suo sistema. L'alto prezzo delle rendite è un fenomeno ordinario, che un sistema compiuto d'ammortamento deve prevedere, contenendo ne' suoi regolamenti le disposizioni che vi corrispondono. Noi rifiutiamo un rimborso simultaneo dell' intiero debito pubblico, una *simultanea riduzione* de' suoi interessi in tempi ordinari senza associare agli utili che il governo può ritrarne i capitalisti che tolgono il carico di effettuirla, perchè fuori di questa ci sembrano di una impossibile esecuzione; ma una riduzione parziale, un rimborso parziale del debito, allorchè è proporzionata ai mezzi del governo non presenta per certo gl' istessi inconvenienti. Il contrarre un nuovo debito di cento milioni al 4, ed alla pari per estinguere l'antico sul quale si paga il 5, ci sembra di una assoluta impossibilità, ma non vi sarebbe alcuna difficoltà ad incontrare, quante volte il governo, possedendo il valore di un milione, di cinquecentomila, di cento, si determinasse ad offrirlo al suo creditore per ridurre il suo debito di quella somma. Non vi sarebbe del pari alcun inconveniente di accompagnare questa offerta con la proposta di una riduzione sugl' interessi, allorchè il governo possiede la somma che offre.

La cassa d'ammortizzazione adunque che pe' suoi regolamenti ricompra la rendita al corso, finchè il valore delle rendite non sorpassa il pari dovreb-

be secondo il nostro modo di vedere, offrire annualmente il rimborso al pari della rendita corrispondente ai suoi mezzi, presentando l'alternativa fra il rimborso e la riduzione dell'interesse. Questa massima una volta adottata, metterebbe il governo nel caso di estinguere progressivamente il suo debito, qualunque fosse il prezzo delle rendite, e renderebbe probabile una riduzione. Supponiamo che le nostre rendite avessero un valore commerciabile di 110; e la cassa d'ammortizzazione possedesse una rendita di 600,000, la cassa avrebbe in ogni semestre a disporre di 300,000, somma che corrisponde al capitale nominale di 15,000 rendita. La cassa non tenendo alcun conto del prezzo corrente delle rendite, dovrebbe offrire ai possessori di rendita presi per numero d'ordine, sino alla concorrenza di 15,000 il rimborso del capitale nominale della rendita, lasciando al possessore di rendita la libertà di scegliere fra il rimborso e la riduzione dell'interesse da 5 al 4 1/2. Tre conseguenze potrebbero discendere da questa misura. 1. Che il prezzo delle rendite discendesse al di sotto del pari. 2. Che il rimborso fosse accettato. 3. Che i possessori di rendita consentissero alla riduzione proposta. Esaminiamo per ordine ciascuna di queste conseguenze.

La prima offerta del rimborso del valore nominale della rendita, la semplice enunciazione di una tale risoluzione potrebbe far discendere il prezzo delle

rendite al di sotto del pari. Questo potrebbe avvenire, ma qual danno ne deriverebbe al governo? Noi non sapremmo vedere alcun utile pel governo nell' alto prezzo della rendita. L' Inghilterra ha avuto una ragione per sostenere ne' tempi passati il prezzo delle rendite, poichè come abbiamo accennato, era per le circostanze straordinarie de' tempi, obbligata a contrarre annualmente un nuovo debito; ma fuori di questa ipotesi, ed allorchè il governo lungi dall' essere obbligato a nuovi debiti, è nel caso di provvedere alla estinzione degli antichi, sembra che debba avere un interesse del tutto diverso. Non è già che noi volessimo insinuare che un governo debba trascurare di mantenere il suo credito, procurando il ribasso delle rendite con mezzi artificiali, o mancando alle sue obbligazioni; tutto questo sarebbe contrario ai principi della giustizia, e non potrebbe quindi essere utile, poichè l' utilità è nella giustizia, e solamente ciò che è giusto è veramente utile. Il governo dunque, come ogni uomo, deve custodire il suo credito gelosamente, come la sua più preziosa risorsa ne' casi urgenti, e come il mezzo più atto a sostenere la sua dignità; ma questo fine deve conseguirsi senza mezzi artificiali e col semplice esatto adempimento degli obblighi contratti (1). Se la proposta di una riduzione

(1) » Il credito non è quel giuoco sfrenato che deprava gli » animi, quella tromba aspirante che inghiotte le sostanze delle

o di un rimborso del capitale nominale facesse ribassare il prezzo delle rendite al di sotto del pari, il governo potrebbe profittare senza rimorso del basso prezzo per ricomprare al corso, poichè non possono essergli imputati gli effetti dell' esercizio di un dritto che gli appartiene. Il dritto del rimborso è riconosciuto, il governo ne fa uso, siano quali si vogliono le conseguenze che possano derivarne. Il governo inoltre ha due obbligazioni distinte fra di loro; una verso i suoi creditori, un' altra verso se stesso, ovvero verso i contribuenti. La prima gl' impone di adempire esattamente agli obblighi contratti, la seconda di non lasciare intentati i mezzi che legalmente ha, per diminuire il carico annuale delle imposizioni. Questi due doveri debbono tracciare la strada che l' amministrazione deve tenere in casi simili e debbono vietarle di pendere più dall' uno che dall'altro lato. Ma potrebbe per avventura un rimborso parziale sembrare illegale, per la ragione che essendo il debitó una unità indivisibile agli occhi della legge, dovrebbe il governo offrire un *simultaneo* rimborso per usare del suo dritto? Questo dubbio non ci arresterà certamente, poichè il creditore originario dello stato nel far dichiarare la rendita commerciabile, ha pel suo

» famiglie; questa specie di credito è un flagello che diminuisce
» la ricchezza nazionale di quelle private che incessantemente
» annienta. *V. osservazioni sulla conver. pag.* 5.

proprio fatto derogato al principio della indivisibilità (1).

Ma i possessori di rendita potrebbero accellare il rimborso del capitale nominale del debito. In queslo caso la cassa ricomprerebbe sempre il debito ad un prezzo minore del corrente. Nel sislema altuale il fondo d' ammortamento resta inoperoso, allorchè il prezzo della rendita sorpassa il pari; adottando il metodo proposto, sarebbe sempre in una condizione migliore. Noi non nasconderemo che la ricompra della rendita al pari è una delle peggiori condizioni pel governo; ma questo alto prezzo a cui le rendite si trovano giunte, è più l' effetto di un sistema costante adottato nella passata amministrazione, che del

(1) Il dritto del rimborso del capitale nominale del debito pubblico è generalmente riconosciuto. Non pertanto il chiaris. sig. cav. Bianchini ha presentato a questa regola generale un' eccezione pel nostro debito pubblico. Egli si fonda sulla ragione che il nostro debito non è costituito piuttosto ne' 5 che ne' 3 o ne' 4 per 100, poichè nei contratti non si è altrimenti fatta menzione del capitale nominale, ma solamente di una rendita e di un valore avutone in cambio. Ma questa osservazione non cambierebbe in niente la condizione del governo verso i suoi creditori, poichè se il governo dimandasse la legale liquidazione del suo debito, ragguagliando un capitale alla rendita, potrebbe prendersi per base di questa liquidazione un interesse diverso dall' interesse legale? Ma l' interesse legale presso di noi è del 5 per 100, dunque in tutti i casi il governo può estinguere il suo debito offrendo ai creditori un capitale di 100 per ogni 5 di rendita.

corso naturale delle cose. Attualmente niente può impedire che il governo non raccolga i frutti di quel sistema. L' amministrazione ha a tutto potere procurato fino al 1815 che le rendite giungessero al massimo del loro valore, e le rendite vi sono pervenute. In questo stato di cose bisogna scegliere fra gl' inconvenienti il minore. Che se poi l' esperienza dimostrasse costante la dimanda del rimborso, insiperabile la riduzione, allora il governo adottando principii opposti, e sostituendo allo antico un nuovo ordine di cose, troverebbe nella rivoca delle misure un tempo adottate, i mezzi atti a far rientrare i fondi nel loro valore naturale. Quale necessità infatti di sostenere la costituzione della nostra rendita a Parigi? di permettere le contrattazioni a termine? di circondare la rendita di privilegi, che con nocumento dell' industria, ne rendono preferibile il possesso? Spogliate la rendita di questi ornamenti di cui l' avete rivestita, e senza mancare agli obblighi contratti, senza che il vostro credito ne sia alterato, il prezzo delle rendite rientrerà ne' suoi limiti naturali. Ma delle ragioni di un interesse più generale, di un ordine anche superiore debbono indurre il governo a riformare la legislazione relativa al debito pubblico. In tutti i privilegii annessi alle rendite, bisogna riconoscere un solo scopo, quello di aumentarne il valore; ma con le contrattazioni a termine si è voluto elevare il prezzo de' fondi pubblici fomentando

una delle più basse passioni dell' uomo, cioè quella del gioco e con essa l' ozio, l' avidità, la mala fede e tutto il corredo de' vizii che corteggiano l' agiotagio. Tutte queste conseguenze, funeste per la morale pubblica, si sono prodotte a tutto potere per conseguire uno scopo che presso di noi era anche dannoso agl' interessi materiali del governo (1). Ma si supponga il

(1) L'amministrazione presso di noi dal 1815 al 1830 ha avuto un solo scopo di mira, l' elevazione del prezzo delle nostre rendite. Per conseguire questo fine tutte le cauzioni furono richieste in rendite iscritte; i beni demaniali, quelli appartenenti ai luoghi pii laicali, alle corporazioni dipendenti dal governo di qualunque natura essi si fossero, furono tutti indistintamente dichiarati vendibili, col versamento presso la cassa d'ammortamento di una rendita corrispondente a quella del fondo o censo, che voleva acquistarsi, la quale era fissata sopra dati assai più favorevoli al compratore che al venditore giusta la legge del 1818. Posteriormente anche i beni comunali furono minacciati dell' istessa sorte, ciò che avrebbe distrutto totalmente l' indipendenza di quelle amministrazioni. Queste misure diminuendo la quantità della rendita commerciabile ne facevano aumentare il valore, ma per altra parte centralizzavano troppo l' amministrazione degli stabilimenti pubblici, i quali da quel momento acquistarono una esistenza precaria, subordinata a mille eventualità alle quali per la natura de' beni che possedevano e delle loro rispettive istituzioni, sarebbero stati stranieri. Questa artifiziale elevazione de' fondi pubblici non poteva essere certamente favorevole al governo che era il debitore, almeno fino al 1820, poichè dal 1815 a quell'epoca il governo non era nel caso di contrarre nuovi debiti. Ma queste misure producevano de' mali secondarii, de' quali potrebbe anche non convenirsi avendo un' idea diversa della nostra, sullo scopo dell' amministrazione; ma il per-

contrario; trasportandoci in quella convizione potevano quelle misure essere scusabili, ma non possono trovare alcuna giustificazione allorchè vengono sostenute in tempi in cui evidentemente l'interesse materiale del governo si congiunge alle ragioni morali per consigliarne l'abolizione.

I possessori di rendita finalmente potrebbero consentire alla riduzione. In questo caso la riduzione sarebbe operata per effetto dalle ordinarie operazioni del fondo d'ammortamento. Il valore di 300,000 offerto ai primi possessori che hanno consentito alla riduzione dal 5 al 4 1/2 p. c., si offrirebbe ai secondi, quindi ai terzi, finchè o fosse accettato, ovvero operasse la proposta riduzione nell'intiera rendita. La cassa potrebbe presentare nell'istesso anno una ridu-

mettere la contrattazione a termine, il provocare la demoralizzazione di talune classi, l'istituire un giuoco pubblico, lodato, incoraggiato, il sagrificare infine la moralità del paese ad un interesse materiale, è certamente una misura che non saprebbe trovare chi togliesse il carico di scusare; e di cui il governo sentirà lungamente le funeste conseguenze. Tutto questo è stato già meglio osservato dall'autore delle *osservazioni* da noi citato e noi rimandiamo il lettore alla pag. 73 e seguito di quell'opera. Non possiamo intanto terminare questa nota senza osservare che il governo posteriormente e sotto l'attual ministero ha di molto migliorato le condizioni a cui sono vendibili i beni demaniali con una legge appositamente promulgata, la quale diminuisce direttamente ed indirettamente le cattive conseguenze della legge del 1818.

zione, un rimborso, una ricompra al corso, e tutto questo sarebbe l'effetto delle sue ordinarie operazioni, modificato secondo le particolari circostanze. Alcuno intervenuto straniero al governo non parteciperebbe a delle operazioni che non possono, nè debbono interessare che il solo debitore. L'estinzione del debito sarebbe lenta, penosa, ma certa e progressiva, e tale deve essere, e bisogna diffidare di tutte quelle proposizioni le quali presentano de' risultamenti istantanei e prodigiosi; il debito non si paga che con sagrifizii giornalieri.

FINE.

INDICE.